

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

SCOTDGH

Abril de 2022

Comentario trimestral

Perspectiva de Inversión – 1er Trimestre 2022

Resumen económico

El primer trimestre de 2022 se caracterizó por una pronunciada incertidumbre macroeconómica y por las conmociones geopolíticas, entre las cuales la invasión de Ucrania por parte del ejército ruso representó sin lugar a duda el desarrollando de mayor relevancia. En este contexto, los mercados de capitales registraron un elevado nivel de volatilidad en todos los activos, con caídas en los mercados de renta variable y de renta fija durante el trimestre.

Exposición a los activos reales y a las materias primas representó el único refugio seguro, ya que la desaceleración en el crecimiento económico, el continuo aumento de la inflación y el endurecimiento de la política monetaria se aunaron con la guerra en Europa para provocar el peor trimestre para los activos de riesgo desde el inicio de la pandemia.

Para la culminación del trimestre, la mayoría de las principales clases de activos estuvieron en territorio de pérdida. El MSCI World Index² culminó el primer trimestre a la baja en un 5.53%, y las tasas de interés de bonos gubernamentales de 10 años subieron entre 60 a 80 puntos básicos en los mercados desarrollados, posicionando los diferenciales de tasa de interés de grado de inversión en 25 puntos básicos al alza, y 39 puntos básicos para el mercado de alto rendimiento.

Las materias primas experimentaron el rendimiento más destacado durante el trimestre, materializado un rendimiento del 25,5% ya que la guerra en Europa del Este provocó una crisis de suministro en la energía y otras materias primas, que se sumó a la ya importante presión alcista sobre los precios de las materias primas.

Los aumentos de los precios de las materias primas y los nuevos problemas de la cadena de suministro dieron lugar a un incremento en las expectativas de inflación³, ya que las mediciones en el mercado aumentaron, y los niveles a 3, 5 y 10 años en Estados Unidos alcanzaron sus niveles más altos en 20 años.

Perspectivas de inversión

Con enfoque hacia la segunda mitad del 2022, continuamos esperando un crecimiento económico mundial positivo (aunque con niveles más moderados) y un nivel de inflación elevada que se moderará a lo largo del año (aunque vemos riesgos al alza adicional en nuestra previsión de inflación).

En este entorno incierto, nuestras estrategias de inversión tienden a favorecer la flexibilidad y la liquidez en las carteras de inversiones para responder a los acontecimientos y aprovechar oportunidades potenciales. Prevemos

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

SCOTDGH

Abril de 2022

una modesta infra-ponderación de la duración y un menor énfasis en las posiciones en la curva.

En los mercados de tasas, el aumento de la inflación llevó a los inversionistas a prever 8 subidas de 25 puntos básicos por parte de la Reserva Federal, incluida la posibilidad de una serie de subidas de 50 puntos básicos en los meses de verano. Este potencial de endurecimiento en la política monetaria se tradujo a rendimientos negativos de los mercados de renta fija en general, con el índice Barclays Global Aggregate⁴ bajando un -6,2% durante el primer trimestre del año.

Dentro del sector de alto rendimiento, nos mantenemos cautelosamente constructivos ya que los fundamentales de las compañías emisoras se mantienen fortalecidos, y las valuaciones en el sector han continuado experimentando apreciaciones desde el inicio del año.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Nuestra evaluación del entorno económico cíclico se basa en las siguientes expectativas:

- o Las condiciones económicas actuales indican que nos encontramos firmemente en la fase final del ciclo económico, con un impulso de crecimiento subyacente todavía fuerte, pero cada vez más vulnerable a potenciales riesgos a la baja.
- o En la hipótesis base de PIMCO⁵, el crecimiento sigue estando respaldado por la reapertura económica post-pandemia junto al gasto de ahorros que refuerzan la demanda, y la inflación puede llegar a alcanzar un nivel máximo en los próximos meses para luego moderarse gradualmente. Sin embargo, existen riesgos evidentes para esta perspectiva, especialmente si la guerra entre Rusia y Ucrania se agrava, incluido el riesgo de una recesión en el horizonte cíclico.
- o La guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia probablemente conducirán a una mayor dispersión en el crecimiento e inflación entre países y regiones. La mayoría de los bancos centrales parecen decididos a enfocar sus esfuerzos en moderar la inflación más que a seguir apoyando el crecimiento económico, y esperamos un apoyo relativamente moderado en términos de política fiscal por parte de los gobiernos durante el horizonte cíclico.

MERCADOS DE RENTA VARIABLE Y RENTA FIJA GLOBAL

Durante el mes de marzo, vimos cómo la renta variable empezó a recuperar parte de sus pérdidas de enero y febrero, con el S&P 500⁶ registrando un rendimiento del +3,7% en el mes y materializando un rendimiento del -4,95% durante el primer trimestre. Sin embargo, la renta fija aceleró su caída, con los bonos del Tesoro de EE.UU.⁷ perdiendo un -3,1% (su peor rendimiento mensual en más de una década) posicionando el rendimiento del activo durante el primer trimestre en un -5,6%.

En Estados Unidos, la Reserva Federal subió la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos durante el primer trimestre y aludió a la posibilidad de una subida de tasas de 50 puntos básicos en mayo. A su vez, el

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

SCOTDGH

Abril de 2022

rendimiento del Tesoro estadounidense a 10 años subió 51 puntos básicos, hasta el 2,33%.

El Banco de Inglaterra también subió la tasa de interés de referencia por 25 puntos básicos durante el primer trimestre, mientras que el gilt⁸ del Reino Unido de 10 años subió 64 puntos básicos durante el primer trimestre, ubicándose en 1,61% para el cierre de marzo. Por su parte, el rendimiento del bund alemán y del JGB⁹ a 10 años subió 73 puntos básicos y 15 puntos básicos respectivamente durante el primer trimestre, ubicándose en 0,55% y 0.21% para el cierre de marzo respectivamente.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTDGH¹

Pese a que los diferenciales de crédito se han ampliado con respecto a los niveles vistos durante la reapertura post-pandemia, el fondo continúa siendo cauteloso con respecto al incremento de riesgos adicionales hasta que haya una mayor claridad respecto a las implicaciones del aumento de los costes de los insumos/inflación y el endurecimiento de la política monetaria y fiscal. El fondo se mantiene a favor del riesgo de alto rendimiento en relación con el riesgo de los mercados emergentes, junto con mejores fundamentales y un perfil de riesgo-recompensa más atractivo. El fondo sigue viendo oportunidades en las empresas de los sectores afectados por COVID-19¹⁰, dado el impulso positivo de las calificaciones, así como oportunidades de valor relativo en los derivados de crédito comparado a los bonos al contado.

En términos de posicionamiento, la cartera sigue encontrando oportunidades en el sector financiero, centrando su enfoque en identificar oportunidades de inversión en títulos donde se evidencie valor relativo, con especial foco en el sector bancario, dados el estado sólido de los balances, las tendencias de consolidación y las atractivas valoraciones entro del sector. El fondo continúa teniendo una visión constructiva al sector hipotecario.

El fondo se mantiene sobre-ponderando el riesgo de alto rendimiento (“high yield¹¹”), haciendo enfoque en oportunidades o emisores con posible impulso positivo en las calificaciones crediticias (“rising stars¹²”) y en bonos en la parte superior de la estructura de capital en sectores no cíclicos y altamente generadores de efectivo, como forma de gestionar los riesgos a la baja en caso de que aumente la volatilidad en merados financieros.

Dada la recuperación cíclica y la reapertura de las economías, el fondo se enfoca en identificar determinados emisores e industrias afectadas por el COVID-19¹⁰ de forma selectiva, así como en REITS¹³, haciendo hincapié en la resiliencia de los estados financieros y la amplia liquidez para limitar las posibles caídas. Por el contrario, estamos infra-ponderados en emisores no cíclicos con un potencial alcista limitado.

Respecto a la exposición a los mercados emergentes, el fondo mantiene un enfoque cauteloso haciendo hincapié en la resistencia fundamental y el relativo aislamiento de la subida de los precios de las materias primas y el ciclo de subidas de tipos de la Reserva Federal.

Scotia Fondos™

Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged¹

SCOTDGH

Abril de 2022

¹Scotia Deuda Corporativa Global Peso Hedged, S.A. de C.V. Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda

²MSCI AC World: es un ponderador Estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

³Inflación: Proceso económico provocado por el desequilibrio entre la producción y la demanda; causa una subida continuada de los precios de la mayor parte de los productos y servicios, y una pérdida del valor del dinero para poder adquirirlos o hacer uso de ellos.

⁴Índice Barclays Global Aggregate: El índice Bloomberg Global Aggregate Bond rastrea los bonos emitidos en mercados emergentes y desarrollados en todo el mundo.

⁵PIMCO: Pacific Investment Management Company, LLC., es una firma de inversión con sede en Newport Beach, California, en los Estados Unidos, y uno de los mayores gestores de activos de inversión globales de renta fija del mundo.

⁶S&P 500: El índice Standard & Poor's 500, es uno de los índices bursátiles más importantes de Estados Unidos.

⁷EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América

⁸JGB: JGB S.A. es una compañía colombiana fabricante de productos farmacéuticos, suplementos multivitamínicos, productos de higiene bucal y del cuidado del hogar, fundada en 1875.

⁹COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

¹⁰High Yield: son aquellos emitidos por países o empresas que han recibido una baja calificación por parte de las agencias de evaluación de riesgos y tienen que pagar un interés más alto al inversor porque está asumiendo más riesgo al comprarlos.

¹¹Rising stars: Rising Star, Inc. opera como una compañía de inversión. La Compañía administra e invierte una cartera propia en diferentes negocios.

¹²REITS: Implementación y desarrollo de los fideicomisos de inversión

Aviso Legal

Los datos incluidos provienen de fuentes consideradas fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, no se hacen responsables de su veracidad ni de la interpretación que de los mismos se haga. Las opiniones y expectativas aquí incluidas no implican garantía de los criterios utilizados ni sugerencias para comprar o vender valores. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro, le recomendamos leer el Prospecto de Información al Público Inversionista del fondo aquí descrito antes de realizar cualquier inversión. Los Fondos de inversión no se encuentran garantizados por el IPAB. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. El presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat no asume ningún tipo de responsabilidad por el contenido y alcance de este documento. La presente información no es para algún perfil de inversión en específico por lo que el cliente que tenga acceso a ella, bajo su responsabilidad, deberá adoptar sus decisiones de inversión procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Producto ofrecido por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple y/o Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., ambas integrantes del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. Consulta comisiones, condiciones, guía de servicios de inversión y requisitos de contratación en www.scotiabank.com.mx. Scotia Global Asset Management y Scotia Fondos son las marcas bajo las cuales Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat subsidiarias directas o indirectas en propiedad absoluta de The Bank of Nova Scotia (Scotiabank), comercializan y distribuyen fondos de inversión, así mismo reconocen el derecho innegable que tiene el cliente de contratar a través de un tercero independiente los productos y/o servicios adicionales o ligados a los mencionados en esta publicación o aquellos que pudieran ofrecer cualesquiera de las Entidades de su Grupo Financiero.

™ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.