

Scotia Portafolio Moderado¹

Fecha de publicación: enero de 2022

Comentario trimestral

Cuarto trimestre 2021

El último trimestre del año 2021 tuvo mayores vaivenes en los precios de la renta variable internacional que los trimestres anteriores, reflejado en el nivel alcanzado por el índice VIX (Cboe Volatility Index), que superó los 30 puntos. Aun así, el periodo terminó con una rentabilidad de 6,68% según el índice global de acciones ACWI. Este avance estuvo nuevamente liderado por las bolsas desarrolladas que avanzaron 7,77%, mientras que el mundo emergente tuvo un retroceso de 1,31%. Se cierra así un tercer año de ganancias de doble dígito en las acciones globales.

El trimestre comenzó con los mercados debatiéndose entre el ánimo positivo que dieron los resultados corporativos durante todo el año y las preocupaciones por las presiones inflacionarias que han estado impulsadas por las disrupciones en las cadenas de suministros y el shock energético. La constatación de esto último llegó con los datos de inflación en Estados Unidos, que registró niveles acumulados a un año, no vistos desde 1990.

La Reserva Federal de Estados Unidos entregó al mercado, en respuesta a los datos, varias señales de que su política ultra expansiva aplicada al inicio de la pandemia está llegando a su fin, reconociendo que el escenario inflacionario será más persistente que lo anticipado. La FED señaló que acelerará la reducción de las compras mensuales de bonos y publicó que las proyecciones de sus miembros indican hasta tres alzas de tasas durante 2022. Sin embargo, tal como señalamos el trimestre anterior, los bancos centrales de los principales mercados desarrollados, a excepción del Banco de Inglaterra, van rezagados en dar respuesta al aumento sostenido de la inflación, teniendo en cuenta que en los últimos tres meses se han aplicado aumentos en las tasas de referencia de 400 bps en Brasil, 215 bps en Polonia, 200 bps en Perú, 175 bps en Rusia y 250 bps en Chile.

Equipo de Inversión



Claudio Rodríguez Sepúlveda
Portfolio Manager Fondos
Balanceados

Ingeniero Comercial
Universidad de la Frontera

Master en Banca y Mercados
Financieros, Universidad
Autónoma de Madrid.

Experiencia mayor a 12 años en el
análisis de estrategia de
inversiones y asignación de
activos.

Scotia Portafolio Moderado

En cuanto a la pandemia, a fines de noviembre se conoció la variante denominada Ómicron, la cual terminó el año siendo la dominante en muchas geografías. Lo que se ha confirmado de esta mutación es su alta capacidad de contagio, pero con menor letalidad, lo cual ha llevado a los inversores a prestar menos atención a su propagación bajo el supuesto que se estaría llegando al punto en que la pandemia se convierta en endemia. Las respuestas de las autoridades ante Ómicron han sido disimiles, dado que los confinamientos han demostrado ser costosos y poco eficaces muchos gobiernos han evitado tomar las medidas más estrictas.

En Chile, los resultados de las elecciones parlamentarias y presidenciales en noviembre dejaron una sensación positiva en el mercado que vio con buenos ojos el nuevo equilibrio de fuerzas en el congreso y la ventaja en primera vuelta del candidato José Antonio Kast, dando un fuerte impulso al IPSA. Posteriormente en diciembre, el balotaje presidencial dejó como vencedor al candidato de izquierda y menos cercano al mercado financiero, golpeando los principales activos en los días posteriores al evento. Sin embargo, hacia el cierre de año acciones, tasas y tipo de cambio habían recuperado gran parte de las pérdidas. De todas formas, los activos locales seguirán bajo presión ya que el mercado se sigue centrando en cómo quedará finalmente la regulación de algunos sectores relevantes para la actividad nacional como resultado del proceso constituyente.

La Renta fija local ha evidenciado marcadamente estos riesgos idiosincráticos a los que hacemos referencia, a lo que se suma el escenario inflacionario que se aceleró durante los últimos tres meses del año, provocado principalmente por un alto dinamismo del gasto privado en la actividad local, consecuencia de las extensas medidas de liquidez entregadas por el gobierno y los tres retiros de fondos previsionales. Ante dicha situación, el Banco Central ha acelerado su proceso de contracción monetaria, donde el último trimestre aplicó dos ajustes de 125pb dejando la TPM en nivel de 4%. Así, el ente rector reconoció que deberá seguir implementando ajustes en la tasa de referencia, recalcando la necesidad de ubicar la TPM por sobre su nivel neutral nominal durante gran parte del horizonte de política monetaria. En ese contexto, las mayores previsiones inflacionarias, junto con los sucesivos ajustes que ha implicado el proceso de contracción monetaria antes descrito, han significado importantes alzas especialmente en las tasas soberanas de corto plazo. En particular, durante el trimestre observamos alzas promedio de +42pb para la curva en pesos y de +59pb para la curva en UF.

Bajo este escenario, internacional y local, consideramos que la actual coyuntura amerita seguir sobre ponderando los activos de riesgo, moderada y selectivamente. Bajo una mirada de táctica, nos posicionamos en aquellos sectores y geografías que muestran mayor potencial de retornos ya sea por valorización o por momentum; y estratégicamente, creemos que el nuevo orden mundial marcado por la relación Estados Unidos – China requiere estar activamente expuestos al crecimiento de ambas potencias, como posiciones centrales en nuestro portafolio. Eso sí, con todo lo comentado, estamos privilegiando un posicionamiento más agresivo en renta variable de Estados Unidos y Europa. Nuestra visión actual del mercado local de renta variable es neutra, privilegiando la selectividad de papeles ligados al ciclo externo y menos regulados. Finalmente, hemos incrementado levemente el nivel de caja como amortiguador de los vaivenes de mercado y aprovechando el aumento de tasas en intermediación financiera.

Con todo, el fondo Scotia Portafolio Moderado cierra un trimestre positivo con una rentabilidad promedio de 3,60% en el periodo y una posición al cierre de 26% en renta variable y 73% en renta fija. Este resultado es fruto

Scotia Portafolio Moderado

de un proceso de inversión robusto y ordenado, que parte desde la asignación neutral del portafolio en base al perfil del inversionista de largo plazo, continuando con el análisis estratégico y táctico de los activos objeto de inversión, siempre con una mirada “Top Down”, es decir, de lo general a lo particular, procurando buscar el mejor equilibrio entre rentabilidad y riesgo. El proceso se completa con la selección de activos, etapa en que evaluamos los instrumentos que permitan la mejor implementación de nuestras ideas de inversión. Los instrumentos que incluye nuestra selección son acciones locales y extranjeras, fondos mutuos, ETFs y productos derivados.

Claudio Rodríguez Sepúlveda.
Portfolio Manager Fondos Balanceados.

Scotia Portafolio Moderado

Aviso Legal

Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A. es filial de Scotiabank Chile, su principal agente para la comercialización de las cuotas de los fondos mutuos administrados por aquella. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por estos fondos, no garantiza que ella se repita en el futuro. Los valores de las cuotas de los fondos mutuos son variables. Infórmese de las características esenciales de la inversión en estos fondos mutuos las que se encuentran establecidas tanto en sus Reglamentos Internos, como en el Contrato General de Fondos en www.scotiabankchile.cl o en www.cmfchile.cl.

Scotia Global Asset Management y Scotia Fondos™ son marcas registradas de The Bank Of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.

†Fondo Mutuo Scotia Portafolio Moderado