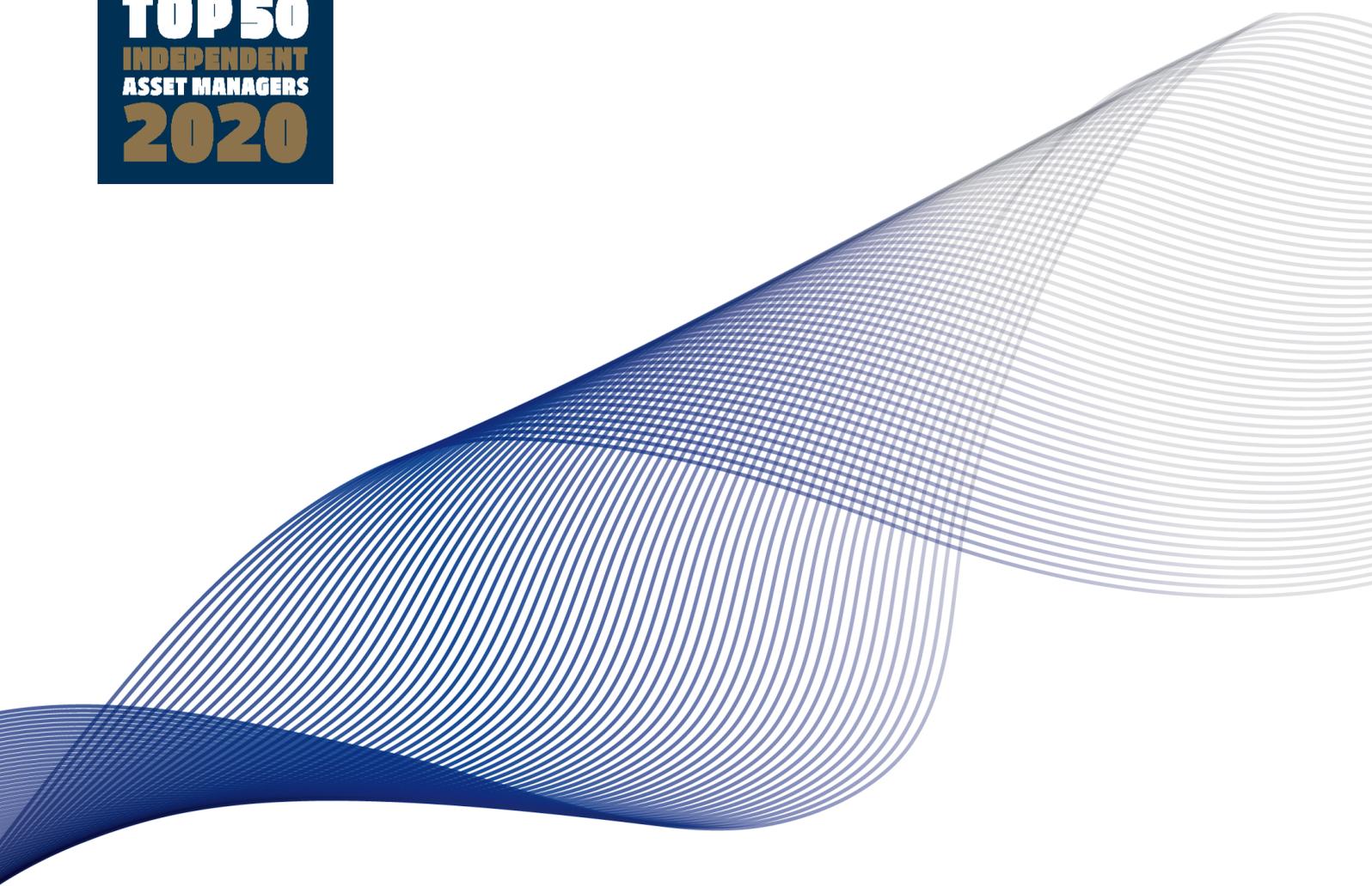


Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

OCTUBRE 2020





Los mercados vuelven a agitarse en vísperas de las elecciones estadounidenses

Decíamos el mes pasado que habíamos hecho lo más fácil en los mercados de acciones, después del fuerte repunte que protagonizaron desde marzo de este año.

Frente a esto, decidimos mantenernos prudentes en las bolsas y, haciendo coincidir nuestros actos con nuestras palabras, mencionábamos la introducción de protecciones adicionales en nuestras asignaciones (put spread warrant) a finales del mes de agosto.

Los acontecimientos de las últimas semanas, caracterizados por una consolidación de los mercados de acciones y el consiguiente retorno de la volatilidad, nos han dado la razón. Ciertamente, nuestras asignaciones no han escapado a los efectos negativos de la caída de los precios; sin embargo, hemos limitado las



relacionadas con el covid-19 son las que nos convencen más. Por el contrario, mantenemos nuestras dudas en cuanto a las razones económicas para explicar la consolidación de las bolsas. En efecto, es absolutamente lógico que la recuperación de la actividad, que ha sido notable desde finales de la primavera, modere ahora su ritmo. De ahí a temer un retorno al crecimiento negativo hay un paso que es difícil de dar, si se consideran las estadísticas económicas publicadas, en particular los indicadores avanzados.

No ponemos en duda nuestro escenario de una recuperación durable de la coyuntura internacional, la cual debería alentar una progresión complementaria de las acciones a mediano plazo. Este contexto general seguirá fundamentándose en políticas macroeconómicas muy acomodaticias, isegún

“No ponemos en duda nuestro escenario de una recuperación durable de la coyuntura internacional.”

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

pérdidas gracias a nuestra política de inversión defensiva.

Frente a unos activos bursátiles relativamente onerosos, unas condiciones de mercado regidas por una considerable sobrecompra y un exceso de optimismo por parte de los inversionistas, no faltan los pretextos para justificar la caída del casi diez por ciento del principal índice estadounidense (S&P500).

Ya se trate de las dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación económica mundial, del resurgimiento de las infecciones relacionadas con el covid-19, particularmente en Europa, de la falta de medidas fiscales complementarias en los Estados Unidos o de la celebración de sus próximas elecciones presidenciales, las excusas no sobran para lo que vemos como una sana consolidación de los mercados.

Entre todas estas explicaciones, la cuestión de las elecciones en EE. UU. y las incertidumbres

parecen decir los grandes tesoreros y los políticos en el poder!

En un entorno en el que no pensamos que las condiciones fundamentales hayan cambiado, la consolidación bursátil no podía dejarnos indiferentes. Tanto más cuanto que, en los últimos meses, y en varias oportunidades, habíamos hecho mención a nuestra decisión de aprovechar oportunidades -cuando surgieran- para reforzar nuestra exposición en acciones.

Precisamente es lo que hicimos a finales del mes de septiembre, cuando las acciones estadounidenses coqueteaban con el nivel de los 3200 en el S&P 500. Así, redujimos una parte de las protecciones en las acciones, en especial para los perfiles de gestión más agresivos.

¿Por qué no deshacerse simplemente de todas las protecciones?

En primer lugar, porque nos hemos negado siempre a caer en un optimismo ingenuo en relación con las múltiples interrogantes y la situación "excepcional" que estamos viviendo.

En segundo lugar, es más fácil constatar una consolidación que predecir su duración y extensión!

En consecuencia, preferimos proceder mediante retoques sucesivos siguiendo la hoja de ruta que nos hemos fijado desde hace algunos meses. En otras palabras, preferimos un enfoque decisivo a los movimientos temerarios en el entorno actual.

Habrá comprendido que nuestro deseo de reforzar la parte de las acciones en nuestros portafolios, sin dejar de asegurar la gestión del riesgo de la forma más rigurosa posible, se halla en el centro de nuestra reflexión.

En este sentido, creemos que el regreso del estado como actor/estratega económico y la puesta en marcha del "Green deal" constituye un tema de inversión atractivo.

Esta temática es particularmente de actualidad en Europa, tras la adopción del plan de relanzamiento europeo, centrado en gran medida en la economía verde. Hemos estado trabajando con este dossier, que debería integrar muy pronto nuestras carteras. Asimismo, su introducción nos permitirá volver a poner un pie en la "vieja economía", que no se mantendrá al margen del alza de los mercados, una vez se confirme una recuperación durable de la actividad económica. Finalmente, esto vendría a complementar nuestras inversiones en los temas relacionados: la economía circular y la infraestructura en los Estados Unidos.

En el frente de las decepciones de septiembre, debemos referirnos al oro, un activo que venimos recomendando desde hace varios trimestres.

Ciertamente no podemos quejarnos por mantener posiciones importantes en metal amarillo desde principios de año. Sin embargo, la caída de sus precios desde hace algunas semanas ha sido mayor de lo esperado.

A pesar de ello, no cuestionamos nuestro interés por el oro en las actuales condiciones en un horizonte de 12-18 meses. Seguimos pensando que el metal amarillo será capaz de sobrepasar la barrera de los USD 2100 en el plazo mencionado anteriormente. Por lo tanto, hemos aprovechado su reciente debilidad para reforzar

su presencia en algunos de nuestros perfiles de gestión.

En el frente monetario, la divisa estadounidense se ha recuperado durante las últimas semanas, consolidando así las importantes pérdidas sufridas en los meses anteriores.

Las condiciones de una depreciación de la divisa del Tío Sam a mediano plazo nos parecen que están dadas, sin importar quién sea el inquilino de la Casa Blanca el 20 de enero de 2021.

Recomendamos reducir la exposición en dólares en las cuentas. Nuestro objetivo de sobrepasar la barrera de los 1,20 contra el Euro se mantiene para los próximos 6-12 meses. Es más, seguimos pensando que la zona de los 1,25 contra el Euro debería alcanzarse en 2021.

En conclusión, el mes de septiembre nos llevó a "poner de nuevo manos a la obra" en términos de política de inversión.

En vista de lo acontecido y del análisis llevado a cabo, consideramos que los hechos económicos y financieros no justificaban poner en tela de juicio nuestra apreciación global de la situación.

Por lo tanto, ante la consolidación que esperábamos, aprovechamos las oportunidades para reducir el sesgo defensivo de nuestras asignaciones.

Esta maniobra no será una sorpresa para usted, puesto que ya habíamos anunciado nuestra intención de aprovechar las oportunidades. Asimismo, el hecho de que hayamos decidido actuar puntualmente confirma dos aspectos importantes de nuestros mensajes mensuales: por un lado, nuestro deseo de continuar con una gestión rigurosa de los riesgos, y por otro, el hecho de que las incertidumbres globales no justifican caer en un optimismo ingenuo.

Finalmente, al igual que nuestras convicciones reafirmadas sobre el dólar y el oro, nuestro deseo de no ser excesivamente imprudentes no nos impide transmitirle recomendaciones claras, a fin de convencerle de que estamos lejos de mostrarnos temerosos.

Ginebra, 29 septiembre 2020





Prime Partners SA
Rue des Alpes 15
P.O. Box 1987
1211 Geneva 1

www.prime-partners.com

CONTACTOS

François Savary

Chief Investment Officer

Jérôme Schupp

Analyste Actions

Julien Serbit

Portfolio Manager

T. 41 22 595 09 97

fsavary@prime-partners.com

jserbit@prime-partners.com

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Este contenido es proporcionado por Prime Partners SA y/o una de sus entidades (a continuación "PP") a título indicativo. El contenido está destinado a un uso interno y en ningún caso podrá constituir una oferta, un consejo o una recomendación de comprar o vender un valor mobiliario o de efectuar cualquier transacción, ni tampoco un consejo de cualquier otra naturaleza. El contenido está particularmente dirigido a un destinatario que no es un inversionista calificado, acreditado, elegible y/o profesional. El uso del contenido es exclusivo de su destinatario y no podrá bajo ningún concepto, ser transferido, impreso, descargado, usado o reproducido por un tercero. PP pone todo el cuidado en la preparación y actualización de las informaciones de este contenido, obtenidas de fuentes consideradas como fiables, aunque sin garantizar no obstante la pertinencia, exactitud y exhaustividad. Por esta razón, PP, así como sus administradores, directores, empleados, agentes y accionistas, no asumen ninguna responsabilidad por las pérdidas y daños de cualquier tipo que resulten del uso de las informaciones aquí contenidas. Este contenido está previsto exclusivamente para un destinatario que comprende y asume todos los riesgos implícitos y explícitos que puedan derivarse. Todas las decisiones tomadas por el destinatario en materia de inversiones son de su única responsabilidad y se basan exclusivamente en su propia evaluación independiente (y en la de sus consejeros profesionales) de su situación financiera, sus objetivos de inversión, los riesgos específicos, los criterios de elegibilidad, las consecuencias jurídicas, fiscales, contables, así como en su propia interpretación de las informaciones. PP no asume ninguna responsabilidad en relación con la adecuación o inadecuación de las informaciones, opiniones, valores mobiliarios o productos mencionados en este contenido. Los rendimientos pasados de un valor mobiliario no garantizan los rendimientos futuros. El contenido ha sido elaborado por un departamento de PP que no es una unidad organizacional responsable de análisis financiero. PP se somete a exigencias reglamentarias y prudenciales distintas y ciertos valores mobiliarios y productos de inversión no pueden ser ofrecidos en todas las jurisdicciones o a todos los tipos de destinatarios. De ahí que el destinatario deba conformarse a las reglamentaciones locales. No existe ninguna intención por parte de PP de ofrecer valores mobiliarios o productos de inversión en los países o jurisdicciones donde una oferta de ese tipo fuese ilegal en virtud del derecho interno aplicable.