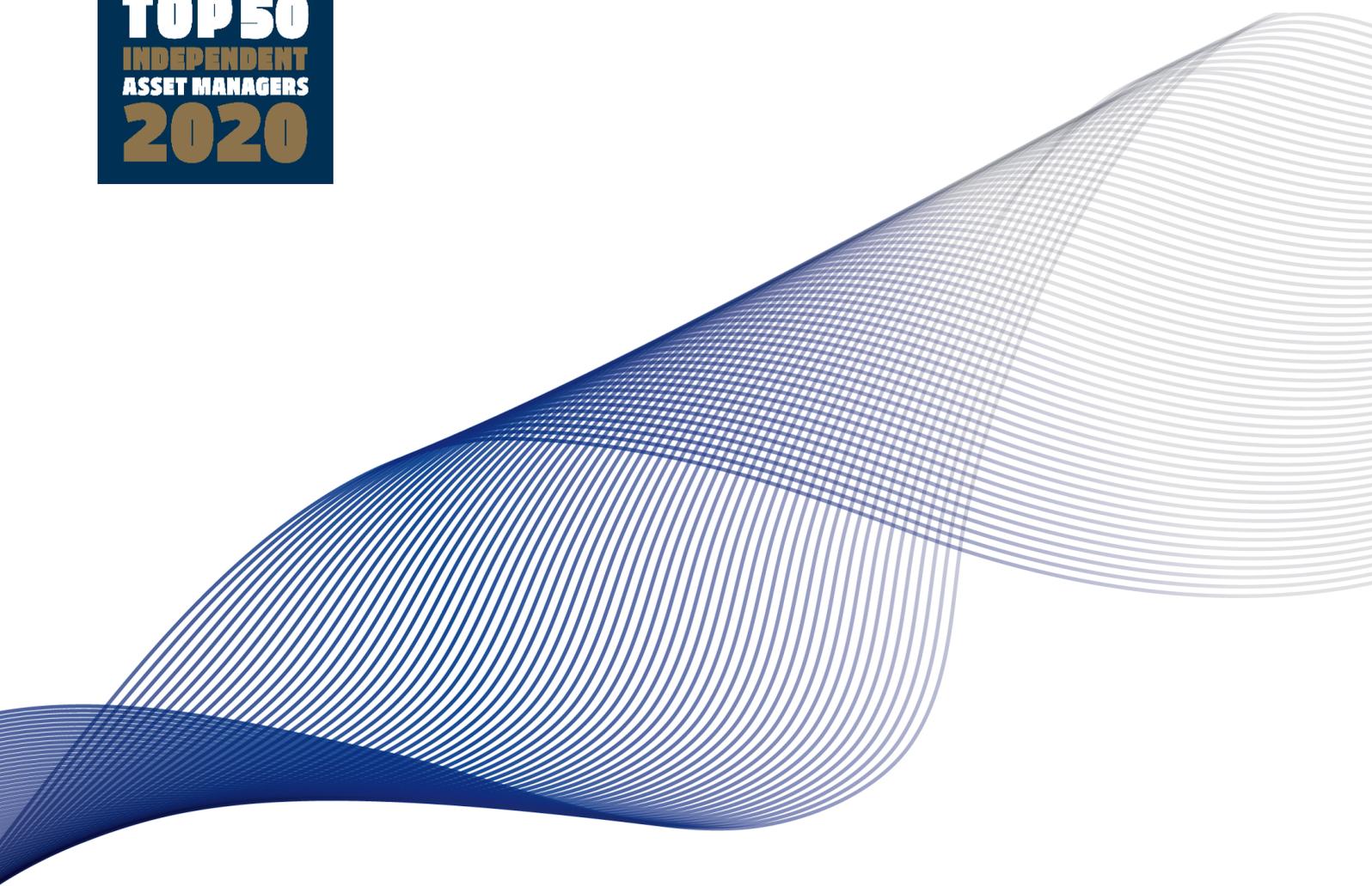


Prime Partners

— DEPUIS 1998 —

MARKET INSIGHT

DICIEMBRE 2020





Análisis de los Mercados

Diciembre 2020

¡La euforia se apodera de los mercados que ya piensan en la era poscovid-19!

Las bolsas tuvieron un mes de noviembre histórico en términos de rendimiento, con un aumento de dos dígitos (alrededor del 13%) durante las últimas semanas. ¡La fase de consolidación de los mercados de septiembre-octubre parece ahora un mal recuerdo!

El origen de esta recuperación de las acciones es doble: en primer lugar, la victoria de Joe Biden en la carrera por la presidencia en los Estados Unidos, que fue clara e incuestionable; en segundo lugar, por no decir sobre todo, los avances en la posible comercialización de vacunas contra el covid-19 durante los próximos meses.

Este último punto es crucial, ya que ha fomentado una actitud "agresiva" por parte de los operadores del mercado, propensos a ver más allá de la segunda ola de la pandemia que

acelerador en el sentimiento positivo de los operadores del mercado.

Desde hace varios meses hemos estado defendiendo la idea de que la recuperación económica sería mejor de lo que anunciaban los "pesimistas" sin mucho tino.

Mantener esta línea, basándose en la realidad de las cifras económicas y evitando los escollos de la excesiva sensibilidad ante una situación confusa, no ha sido necesariamente fácil.

A posteriori, no lo hemos hecho todo correctamente durante este año; sin embargo, nuestra rápida comprensión de que las autoridades políticas y monetarias harían todo lo posible para garantizar un ciclo de superliquidez fue fundamental para nuestra estrategia. Esto nos ha permitido asegurar un repunte

"Hemos defendido la idea de que la recuperación económica sería mejor de lo que anunciaban los "pesimistas."

FRANÇOIS SAVARY, CHIEF INVESTMENT OFFICER, PRIME PARTNERS

hace estragos actualmente. La perspectiva de una recuperación sostenida de la economía mundial a mediano plazo (6-12 meses) es lo que ha motivado a los inversionistas a "precipitarse" en los activos de riesgo.

En este contexto, el rendimiento superior de los títulos de valor frente a los llamados de crecimiento es la mejor prueba de este renovado optimismo en relación con la recuperación económica. Aunque se calmó un poco a finales de mes, el reajuste de los valores cíclicos es, sin duda, un aspecto importante de la reciente subida de las bolsas.

Es cierto que los indicadores avanzados de la actividad económica (PMI), especialmente en China y los EE. UU., ya eran esperanzadores para la coyuntura a medio plazo. Las buenas noticias en el frente de la vacuna contra el covid-19 sirvieron de

importante en el rendimiento de las carteras a partir de la primavera.

Asimismo, nuestro escenario de continuos movimientos erráticos en el sentimiento del mercado nos ha permitido evitar una excesiva volatilidad en nuestras asignaciones durante los últimos trimestres.

Siempre podremos lamentar no haber sido más agresivos, pero seguimos convencidos de que la gestión de los riesgos lo justificaba.

Un célebre proverbio dice que "siempre se es más inteligente después"; gestionar una asignación de activos se lo recuerda constantemente. En este sentido, el año 2020 ha sido absolutamente edificante.

Con las Fiestas de fin de año cada vez más cerca, hay dos cosas de las que nos alegramos.

En primer lugar, el rendimiento positivo de nuestras





asignaciones a finales de noviembre demuestra que hemos sido capaces de encontrar nuestro camino en este contexto tan particular.

En segundo lugar, la consecución del objetivo mencionado anteriormente no se logró a expensas de la gestión de la volatilidad de la cartera, que se ha visto reducida a lo largo de los meses de 2020. En otras palabras, nunca hemos perdido de vista el hecho de que la búsqueda del rendimiento no puede hacerse sin pensar en el riesgo que supone la gestión de sus activos.

Como les hemos dicho a lo largo de los meses, hemos estado ajustando la estrategia de inversión mediante retoques sucesivos a partir de hechos concretos, teniendo como eje central nuestro deseo de reforzar las acciones en detrimento de los bonos. En este sentido, el mes de noviembre no fue una excepción.

Los acontecimientos políticos en los Estados Unidos y los anuncios relativos a las vacunas contra el covid-19 nos llevaron a aumentar nuestra exposición en las bolsas (creación de una posición en valores japoneses y reforzamiento de ciertas exposiciones existentes) en detrimento de las posiciones en bonos.

Un contexto de recuperación de la coyuntura mundial a mediano plazo de la economía mundial nos parece legitimar la continuación de nuestro proceso de reasignación, que hemos estado llevando a cabo durante los últimos trimestres.

Habrá comprendido que nuestra prioridad sigue siendo la gestión del riesgo. Aunque las bolsas hayan tenido un mes particularmente bueno, las interrogantes sobre la evaluación siguen siendo genuinas. ¡Las acciones no están baratas, no lo negamos!

Por lo tanto, nos pareció lógico reducir nuestra ponderación en bonos corporativos para no acumular riesgos de manera excesiva. Este movimiento nos pareció tanto más válido cuanto que no hemos ocultado nuestro deseo de exponernos más a las acciones más cíclicas durante los últimos meses. En este sentido, nuestra inversión en el regreso del estado estratégico en Europa, introducida en octubre, ha sido una fuente de satisfacción desde su lanzamiento.

El excelente comportamiento de los bonos convertibles, que hemos privilegiado en 2020, ha servido de respaldo al rendimiento de nuestras carteras.

Sin embargo, no olvidamos que este tipo de inversión conlleva un riesgo inherente a las acciones que puede ser importante cuando se gestiona la volatilidad de las carteras.

En el frente del tipo de cambio, constatamos - con satisfacción- la caída de la divisa estadounidense, que se ha intensificado en las últimas semanas. Dado que estamos convencidos de que los fundamentales no serán favorables para el billete verde durante los próximos meses, seguimos recomendando limitar la exposición al dólar.

A este respecto, efectuamos exitosamente una inversión apostando a la baja de la divisa del Tio Sam en algunas de nuestras estrategias a principios de noviembre.

El oro es fuente de muchas interrogantes, dado su decepcionante comportamiento desde los máximos registrados en agosto. El movimiento a la baja debe ciertamente ponerse en relación con el sentimiento más positivo de los inversionistas sobre la coyuntura económica y financiera.

Hemos mantenido nuestras posiciones en el metal amarillo, pues seguimos convencidos de que está pasando por una fase de consolidación lógica.

Además, los elementos fundamentales siguen siendo positivos para el precio del oro; ya se trate de la depreciación del dólar, del bajo nivel de los tipos de interés reales o del riesgo de aumento de la inflación a medio plazo, todos son elementos que se posicionan a favor de la paciencia en las inversiones auríferas.

En conclusión, si bien el mes de noviembre puede habernos sorprendido un poco por la magnitud de las subidas de las bolsas, participamos en este movimiento gracias a las decisiones que habíamos implementado previamente.

Además, los anuncios relacionados con las diferentes vacunas contra el covid-19 nos han llevado a aumentar nuestra exposición en los mercados de acciones, ya que no debe subestimarse la importancia de tales acontecimientos.

Este último movimiento está tanto más justificado cuanto que los cambios provocados por la crisis sanitaria pueden servir de argumento a favor de una mayor exposición en acciones en las carteras a largo plazo.



Contrariamente, las condiciones fundamentales nos siguen pareciendo desfavorables respecto a los bonos, en un contexto en el que más de 17 billones de deuda ofrecen hoy en día rendimientos negativos.

En esta publicación mensual, no hemos dejado de recordar que las condiciones para que se produzcan movimientos erráticos de los precios de los activos (volatilidad) están dadas.

El ciclo de superliquidez en el que estamos inmersos, las incertidumbres en los frentes político, económico y financiero, o incluso la persistencia de un sentimiento epidérmico, son factores que nos llevan a creer que los mercados de acciones no se elevarán al cielo de forma lineal.

Sin embargo, la crisis del Covid-19 también nos ha enseñado que mientras exista la posibilidad de una mejora en el frente económico en particular, debemos resistir a las Casandras y a su visión (siempre) extremadamente pesimista del mundo.

Conservar la capacidad de crear escenarios de mediano plazo mientras se navega por los excesos de corto plazo sigue siendo la tarea más difícil de la asignación de activos. Ahora que el último mes del año ha llegado, seguimos empeñados en asumir ese reto.

Ginebra, 30 de noviembre de 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.