

# COMENTARIO DE MERCADO

14 de Febrero de 2021

## COMENTARIO SEMANAL – La transición hacia cero emisiones y la revalorización de activos

La transición hacia la **descarbonización del mundo** está sucediendo ahora y en nuestra opinión estamos viendo como la preferencia de los inversionistas por activos sustentables esta llevando a una **revalorización de estos** que todavía tiene mucho espacio hacia adelante. Esto no impide que los activos dependientes de actividades “destructivas” para el medioambiente o *Brown sector*- como las acciones tradicionales de energía – tengan repuntes en ocasiones, ya que las economías se están reconfigurando para alcanzar emisiones netas cero de carbono hacia futuro, lo cual puede generar desajustes de oferta y demanda durante la transición, favoreciendo este tipo de compañías.

**¿Cómo sabemos que la revalorización esta sucediendo?** Nuestro método consiste en eliminar los impulsores comúnmente conocido de retornos tales como las utilidades, crecimiento y *momentum*, permitiendo de esta forma aislar el costo de capital y medir como este está siendo afectado por la preferencia de los inversionistas hacia activos sustentables. Luego, observamos la exposición de la compañía hacia la transición midiendo sus emisiones de CO2 y lo aproximamos a un nivel de participación en el valor de la empresa. Lo que encontramos con este método fue que sectores más “verdes” (o amigables con el medioambiente) como el tecnológico tuvieron una **revalorización positiva en 2020** (grafico de la izquierda), mientras que los *brown sectors* tales como el de *utilities* o proveedores de servicios básicos (grafico derecho), tuvieron un comportamiento totalmente contrario.

El año 2020 escribimos sobre el cambio de rumbo importante que se iba a producir a medida que los inversionistas fueran adoptando cada vez mas la sustentabilidad, generando un flujo de capital importante desde los activos menos sustentables, a los más, provocando una revalorización importante a nivel de activos. Nuestro análisis actual muestra que el efecto esta ocurriendo, y las expectativas hacia futuro son incluso mayores (como muestra el gráfico) si consideramos factores tales como la preferencia de inversionistas por activos verdes y cambios en los premios por riesgo de otras transiciones a largo plazo como la demográfica.

Considerando lo anterior **¿Por qué los activos menos consientes con el medioambiente tuvieron un rally importante el año 2021?** El contexto de esto es clave; primero, los controles de factores que no están necesariamente comprendidos en la transición de largo plazo, tales como el surgimiento de la demanda producto del reinicio único de la economía el año pasado, lo cual demuestra una fragilidad en el mercado energético asociado esta vez a un mix de factores geopolíticos y a una disrupción en la oferta debido a los bajos niveles de inventario en Europa, generando un salto importante en el precio de los combustibles fósiles. Segundo, el performance de acciones energéticas tradicionales nos muestra como está configurada actualmente la economía, pero no nos dice nada hacia dónde va en el futuro.

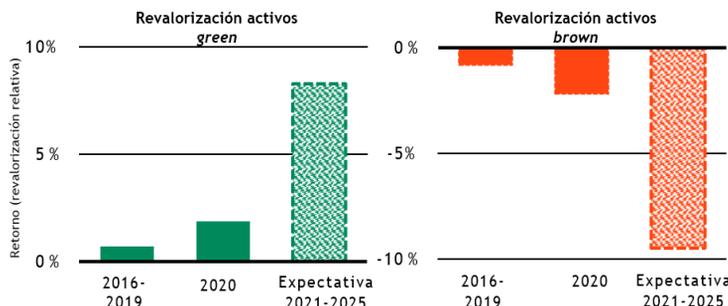
Esta reconfiguración de la economía va a involucrar una **transición masiva de recursos en nuestra opinión**, transformando el ambiente macroeconómico. Efectivamente van a existir periodos en donde la energía tradicional pueda verse beneficiada por descalces entre oferta y demanda, pero de todas formar las perspectivas futuras de energías renovables son auspiciosas, en donde los combustibles fósiles de menor emisión de carbono jugaran un papel fundamental en asegurar la continuidad de energía asequible durante esta transición. Efectivamente el mundo va a tener que pasar por periodos entre energías amigables y menos amigables para el medioambiente, para finalmente llegar a cero emisiones de carbono netas para el 2050.

A modo de **conclusión**, vemos que la transición hacia cero emisiones de carbono generara una ventaja en sectores mas verdes tales como tecnología y del cuidado de la salud, por sobre otras industrias como la energética durante los próximos años. Van a existir periodos donde los activos menos amigables con el medioambiente van a tener un performance superior al de otros, y en esta línea vemos oportunidades en productores de gas y petróleo de bajo costo que lideren el proceso de descarbonización dentro de su industria. Por último, creemos que desinvertir indiscriminadamente capital de estas industrias es contraproducente en la transición de los portafolios de los inversionistas, por lo que hay que ir haciéndolo de a poco.

Fuente: BlackRock, al 14 de Febrero de 2022, BlackRock Investment Institute Weekly Commentary- traducido y adaptado por Noosa Capital  
Para mas información: <https://www.noosa.cl/noosa-invest>

### ¿Que esta pasando con la revalorización de activos?

Retorno relativo de activos *green* vs *brown*, 2016-2025



Fuente: BlackRock Investment Institute, con data de Center for research on security prices, 01 de febrero de 2022

## RETORNO PORTAFOLIOS INTERNACIONALES UCITS DISEÑADOS POR BLACKROCK (al 31 de enero de 2022)

### Rentabilidad YTD

	Portafolio Income	Benchmark 0/100	Portafolio Conservative	Benchmark 20/80	Portafolio Moderate	Benchmark 60/40	Portafolio Aggressive	Benchmark 80/20	Portafolio Equity	Benchmark 100/0
Enero	-2.22%	-2.19%	-2.90%	-2.71%	-4.17%	-3.73%	-4.82%	-4.24%	-5.46%	-4.76%
YTD	-2.22%	-2.19%	-2.90%	-2.71%	-4.17%	-3.73%	-4.82%	-4.24%	-5.46%	-4.76%

### Rentabilidad 2021

	Portafolio Income	Benchmark 0/100	Portafolio Conservative	Benchmark 20/80	Portafolio Moderate	Benchmark 60/40	Portafolio Aggressive	Benchmark 80/20	Portafolio Equity	Benchmark 100/0
2021	-0.56%	-1.10%	4.33%	2.81%	12.86%	10.92%	16.99%	15.12%	19.44%	19.42%

### Rentabilidad Anualizada periodos anteriores

	Portafolio Income	Benchmark 0/100	Portafolio Conservative	Benchmark 20/80	Portafolio Moderate	Benchmark 60/40	Portafolio Aggressive	Benchmark 80/20	Portafolio Equity	Benchmark 100/0
1 año	-2.18%	-2.66%	1.72%	0.59%	8.28%	7.28%	11.34%	10.71%	12.53%	14.21%
3 años	3.55%	3.90%	6.29%	6.39%	10.80%	11.21%	12.99%	13.52%	14.46%	15.77%
5 años	3.14%	3.31%	5.65%	5.39%	9.43%	9.41%	11.13%	11.34%	12.28%	13.22%
10 años	3.27%	2.97%	5.63%	4.71%	8.94%	8.08%	10.16%	9.70%	11.33%	11.27%

\*\*Benchmark compuesto por Índice MSCI ACWI Net Total Return EUR, GBP hedged y BBG Barclays U.S. Universal Index en las proporciones correspondientes a cada portafolio

## COMENTARIO DE MERCADO

MERCADOS (al 11 de febrero de 2022) \*

Renta Variable	Retorno Índices (%)						
	MTD	ene-22	YTD	1Y	3Y*	5Y*	10Y*
Dow Jones	-1.07	-3.24	-4.28	12.5	13.93	13.87	13.15
Nasdaq 100	-4.49	-8.49	-12.6	4.49	28.41	23.4	20.14
S&P 500	-2.09	-5.17	-7.16	14.39	19.74	15.88	14.9
Russell 2000	0.13	-9.63	-9.51	-10.31	11.51	9.25	11.04
MSCI USA Large Cap Value	-0.69	-2.1	-2.77	19.26	13.29	10.51	11.92
MSCI USA Large Cap Growth	-4	-8.47	-12.13	6.02	26.63	21.94	18.13
MSCI US Small Cap Value	0.62	-4.31	-3.71	9.91	11.58	8.09	11.24
MSCI US Small Cap Growth	0.48	-11.9	-11.48	-14.38	15.26	14.04	13.46
MSCI ACWI	-0.23	-4.89	-5.11	7.27	16.08	12.86	10.99
MSCI World Momentum	-0.31	-7.74	-8.02	-2.19	17.47	16.15	13.86
MSCI World Quality	-2.19	-6.83	-8.88	9.49	15.98	13.39	11.6
MSCI World Min Volatility	-0.6	-5.53	-6.09	6.83	8.69	8.63	9.5
MSCI World Size	1.49	-6.24	-4.85	1.69	10.83	8.41	8.84
MSCI World Value	2.67	-0.03	2.63	14.6	9.83	7.58	8.24
Euro Stoxx 50 (EUR)	-0.37	-2.74	-3.1	16.04	12.72	8.23	9.12
MSCI Emerging Markets (USD)	2.52	-2.21	0.25	-9.39	9.18	8.44	4.34
Nikkei (JPY)	2.57	-6.21	-3.8	-4.77	12.97	9.47	14.08
MSCI Pacific ex Japan (USD)	5.72	-5.6	-0.2	-0.87	6.87	6.7	5.7
MSCI Canada (CAD)	2.11	-0.12	1.99	21.53	14.49	9.53	8.96
FTSE 100 (GBP)	2.63	1.12	3.79	21.55	6.36	5.08	6.71
CSI 300 (CNY)	0.82	-7.62	-6.86	-19.36	13.95	8.37	8.44
Ibovespa (BRL)	1.27	6.98	8.35	-4.8	6.35	11.42	5.9
IPSA (CLP)	2.28	5.57	7.98	2.29	-4.7	1.53	0.53

Renta Fija	Tasas de Gobierno				
	Today	1W	1M	6M	1Y
Fed Fund Rates (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
UST 2Y	1.5	1.31	0.88	0.22	0.11
UST 5Y	1.85	1.77	1.5	0.81	0.46
UST 10Y	1.94	1.91	1.74	1.33	1.16
UST 30Y	2.24	2.21	2.06	2	1.95
UST 2/10Y Spread (bps)	0.44	0.6	0.85	1.11	1.05
TIPs 5Y	-1.05	-1.05	-1.42	-1.84	-1.93
TIPs 20Y	-0.04	-0.06	-0.36	-0.48	-0.49
Breakeven 2 Year	3.53	3.21	3.32	2.61	2.56
Breakeven 5 Year	2.92	2.82	2.92	2.61	2.36
Breakeven 5/5	2.11	2.11	2.22	2.28	2.1

Índice	Spread Actual (pbs)	1 semana	dic-21	Promedio 2003-Actual	Promedio 5 Años	Tasa (%)	Duración
<b>Investment Grade Global</b>							
Barclays US Universal Index	77	74	70	100	84	2.7	6.3
Barclays US Corp IG 3-5 Yr	71	69	57	129	83	2.5	3.6
Barclays US Corp IG	108	104	92	150	114	3	8.3

High Yield	Spread Actual (pbs)	1 semana	dic-21	Promedio 2003-Actual	Promedio 5 Años	Tasa (%)	Duración
Barclays US High Yield	367	332	283	509	391	5.8	4.1

Mercados Emergentes	Spread Actual (pbs)	1 semana	dic-21	Promedio 2003-Actual	Promedio 5 Años	Tasa (%)	Duración
EMBI Global	371	364	349	358	354	5.8	8.1
CEMBI Broad Diversified	320	315	312	346	331	4.8	4.6
CEMBI Investment Grade	164	156	150	227	184	3.6	5.3
CEMBI High Yield	485	491	484	651	493	6.7	3.6
CEMBI Latin America	366	358	350	375	367	5.6	5.2

Fuente: Noosa Capital, Bloomberg

## COMENTARIO DE MERCADO

MERCADOS (al 11 de febrero de 2022) \*

Monedas (Variación %)	Actual	1W	MTD diciembre	3M	YTD	1Y	Anualizado			
							3Y	5Y	10Y	
<b>Desarrollados</b>										
DXY - US Dollar	96.1	0.6	-0.5	0.9	0.9	0.4	6.3	-0.3	-1	2
Inglaterra - Libra	1.36	0.2	0.9	-0.6	1.4	0.2	-1.8	1.8	1.7	-1.5
Europa - Euro	1.14	-0.9	1	-1.2	-0.9	-0.2	-6.4	0.2	1.3	-1.5
Japón - YEN	115.4	-0.1	-0.3	0	-1.2	-0.3	-9.2	-1.5	-0.4	-3.9
Australia - AU Dollar	0.71	0.9	1	-2.7	-2.2	-1.7	-7.9	0.4	-1.4	-3.9
<b>Latinoamérica</b>										
Brasil - Real	5.25	1.5	1.2	5	3	6.2	2.6	-10.6	-9.9	-10.5
México - Peso	20.5	0.7	0.5	-0.5	0.5	0	-2.8	-2	-0.2	-4.6
Chile - Peso	808.7	2.4	-1	6.4	-1.8	5.4	-10.4	-6.4	-4.6	-5.2
Colombia - Peso	3,930.00	0.7	0.4	3.4	-1.3	3.8	-10.2	-7.2	-6.2	-7.6
Perú - Sol	3.78	1.8	1.8	4.1	6.4	6	-3.6	-4.1	-2.9	-3.3
Argentina - Peso	106.1	-0.7	-1.1	-2.2	-5.6	-3.2	-16.7	-29	-31.9	-27.4
<b>Otros Emergentes</b>										
China - Renmimbi	6.4	0.1	0.1	-0.1	0.6	0	1.6	2.2	1.6	-0.1
India - Rupee	75.4	-0.9	-1	-0.4	-1.1	-1.4	-3.3	-1.9	-2.4	-4.1
Rusia - Rublo	77.2	-1.7	0.3	-3.5	-7.2	-3.2	-4.6	-5.2	-5.5	-9
Sudáfrica - Rand	15.2	1.6	1.1	3.6	0.6	4.8	-3.8	-3.2	-2.6	-6.5
<b>Commodities (Variación USD %)</b>										
Actual	1W	MTD diciembre	3M	YTD	1Y	Anualizado				
CRB	263.1	0.7	3.1	9.8	10.8	13.2	43.3	14.1	6.3	-1.7
<b>Energía</b>										
Petróleo WTI (Barril)	93.1	0.9	5.6	17.2	14.1	23.8	59.9	21.1	11.6	-0.6
Petróleo Brent (Barril)	97.6	2.3	7.3	17.4	17.5	26	60.1	16.7	11.8	-1.8
<b>Metales</b>										
Cobre (Libra)	4.5	0.5	4.2	-2.9	2.6	1.3	19.5	17.3	10.1	1.5
Oro (Onza)	1,858.80	2.8	3.4	-1.8	-0.2	1.6	1.8	12.4	8.5	0.8
Plata (Onza)	23.6	4.7	5	-3.6	-6.6	1.2	-12.6	14.5	5.6	-3.5
<b>Granos</b>										
Trigo (Bushel)	8	4.5	4.8	-1.2	-1.8	3.5	25.9	15.5	12.2	2.4
Maiz (Bushel)	6.5	4.9	4	5.5	14.3	9.7	20.3	20.4	11.7	0.3
Soya (Bushel)	15.80	1.9	6.2	12.2	30.6	19.1	15.8	20.5	8.4	2.6
Café (Libra)	2.5	4.1	7	4	19.3	11.3	107.6	35.9	11.5	1.6
Cotton (Libra)	1.3	-1.2	-1.8	13.3	5.7	11.3	45	21.1	10.6	3.3
<b>Otros</b>										
Iron Ore (Tonelada)	150.9	3.7	15	16.6	61.1	34.1	-5.8	18.4	12.4	0.5
Baltic Dry Index	1,977.0	38.9	39.4	-36	-30.5	-10.8	50.6	49.2	23	10.7
Madera (Pie Tabla)	1,216.0	13.7	24.1	-14.6	121.1	5.9	24.2	44.4	26.8	16.2
Litio (USD/Ton)	61,766.3	4	4	36	100.8	41.4	445.1	71.7	25.5	26

Fuente: Noosa Capital, Bloomberg