

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Parece que fue ayer cuando elaborábamos el boletín señalando el inicio de la segunda mitad del año, el primero de julio. Pues ya se fue ese mes, lleno de acontecimientos que pasaron tan vertiginosamente que casi no dio tiempo de analizarlos; y entramos en agosto, un mes en que generalmente los volúmenes de transacciones bajan, muchos operadores e inversionistas se toman sus vacaciones de verano, etc.

Pero creo que este año no será tan así... Estamos atravesando momentos importantes desde todo punto de vista. El manejo de la pandemia y el distanciamiento social así como las restricciones de viaje nos traerán un verano distinto. Entender como las economías macro y micro enfrentan y se adaptan al futuro que se nos asoma; como las nuevas generaciones están activas interviniendo en los mercados; como la empresas del sector tecnológico terminan de adueñarse del mismo en términos de su capitalización y el futuro, no nos permitirán siquiera voltear a un lado.

Hoy viernes tenemos que reseñar el reporte de desempleo americano, el cual recién sacado del horno nos revela una tasa de 10.2% frente a una tasa esperada de 10.5% bajando desde el 11.1% del mes anterior. Se agregaron más de 1.7 millones de nuevos puestos de trabajo urbanos lo que reafirma el proceso gradual de recuperación de la actividad económica a pesar de la evolución de la pandemia en el la economía mas importante del planeta.

Si bien la tasa permanece alta, sobre todo sin la comparamos con la que teníamos a final de Febrero antes de la pandemia, la misma revela que las empresas han sabido utilizar los recursos provenientes de las ayudas federales conteniendo efectivamente el severo impacto del virus chino. Es un avance y se ha progresado bastante.

Y precisamente, en la continuación de esos paquetes de estímulos están cifradas las esperanzas para continuar en esta senda de recuperación. No ha habido mucho progreso en las negociaciones que se llevan a cabo en el Congreso para extender estas medidas. El Secretario del Tesoro Steven Mnuchin dijo que La Casa Blanca y los líderes Demócratas se mantienen "muy, muy separados en los temas importantes"... Nancy Pelosi denominó la propuesta presentada por el presidente Trump como anoréxica. Trump indico por su parte que emitiría ordenes ejecutivas para extender los beneficios de desempleo y suspendiendo impuestos a las nóminas si no se logra un acuerdo.

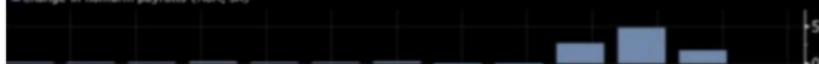
La otra noticia relevante al cierre de la semana, dado que se refiere al segmento tecnológico, fue la decisión del presidente Trump, por vía de orden ejecutiva, de prohibir a los ciudadanos americanos hacer negocios con las empresas chinas TikTok y WeChat. Esta forzando la venta de esos negocios a empresas americanas aduciendo temas de seguridad de estado en el manejo y custodia de las bases de meta datos. Las empresas afectadas han anunciado que recurrirán legalmente estas medidas en las cortes americanas, pero ciertamente, se trata de un evento sin precedente que generará efectos en el segmento tecnológico y que por lo pronto pudiera tener algún impacto en la senda de crecimiento que viene marcando el indice Nasdaq desde que los inversionistas cifraron en este segmento la solución y el futuro de la crisis pandémica.

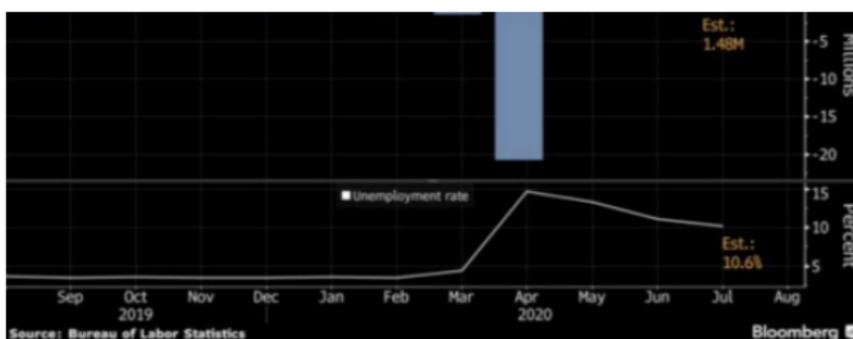
Por lo pronto, el mercado busca cerrar la semana con una tendencia mixta. En la preapertura se notaba cierto optimismo pero al abrir vemos todos los índices en rojo.

Jobs Beat

U.S. economy added a better-than-expected 1.76 million workers in July

■ Change in nonfarm payrolls (MoM, SA)





Y precisamente este tema de las ordenes ejecutivas presidenciales para cortar de raíz la influencia de empresas tecnológicas chinas en occidente tiene mucho que ver con lo que comentábamos la semana pasada sobre cómo la India se estaría sumando a ese grupo de países de la región que reorientan su política de alianzas hacia los EUA, alejándose de la órbita china.

Los 27 países miembros de la Unión Europea enviaron un comunicado conjunto exigiendo a las autoridades de Hong Kong que reconsidere su decisión de retrasar por un año las elecciones al Consejo Legislativo, así como la decisión de descalificar y dejar fuera del proceso electoral a varios legisladores pro-democráticos. El comunicado informaba que "la UE sigue monitorizando la situación en Hong Kong" y apuntaba que "la decisión de posponer las elecciones legislativas, mediante el recurso de los poderes de emergencia, perjudicarán la renovación del mandato democrático". Según la UE, la protección de los derechos políticos en Hong Kong estaría siendo violada, y esa es una parte fundamental del principio "One country – two systems", y que la UE apoya.

Lo verdaderamente importante aquí no es que una empresa china tenga que vender sus operaciones en los EUA. Lo relevante es que después de que Washington restringiera en 2019 el negocio de Huawei (la empresa china de hardware de mayor éxito), se hace cada vez más evidente que las acciones de Washington podrían estar marcando el fin de la expansión de las empresas tecnológicas chinas. Y es que, con razón o sin ella, tanto Huawei como ByteDance (y otras tantas empresas chinas) viven bajo la sospecha permanente de que su tecnología pueda ser, de facto, un canal de recopilación de información para el gobierno de China.

No debemos perder de vista que la Ley de Inteligencia China obliga a todas las empresas a cooperar con el Partido Comunista. Y eso es algo que justifica sobradamente los recelos y la desconfianza del mundo.

Mas allá que Estados Unidos encuentre evidencias de este peligro latente para su seguridad nacional, se trata de si el riesgo potencial existe o no. Por ejemplo. ¿Podría Huawei, siguiendo las órdenes de Beijing, hacer caer las comunicaciones de un país en un momento crítico? Si se contempla eso como una posibilidad, entonces se justificarían las restricciones. Lo mismo ocurre con aplicaciones como TikTok o similares. Su amplia popularidad y uso, combinado con la complejidad de los algoritmos que definen su funcionamiento, hacen que sea legítimo pensar que podrían censurar ciertas informaciones contrarias a los intereses de China, y promover otras favorables, llegando incluso a influenciar sobre procesos electorales.

Una junta de supervisión del Reino Unido concluyó en un duro informe que TikTok recopilaba una "excesiva cantidad de datos de sus usuarios, y que no era suficientemente eficiente en proteger esos datos". Lo mismo dijo de Huawei, de quién afirmó que presentaba "serias vulnerabilidades en sus prácticas de privacidad". Seguridad y privacidad, son campos en los que las empresas chinas muestran serias debilidades. El Reino Unido bloqueó el uso de equipos y tecnología de Huawei para el desarrollo de la red 5G. India ha prohibido las descargas de unas 59 apps chinas. Europa acaba de condenar el manejo que Beijing está haciendo sobre Hong Kong. Y los EUA han designado a China directamente como un "Rival Estratégico".

Sin duda, las empresas tecnológicas chinas tienen ahora el viento de frente y eso repercutirá en sus resultados corporativos. Hasta ahora, la atención de Washington se centraba en las empresas de hardware chinas, pero también están ya en el radar las empresas de software, cuyas operaciones en mercados extranjeros se verán, probablemente, mucho más restringidas a partir de ahora.

El ciclo de expansión comercial de estas empresas ha finalizado.





Nuestros aliados de **Becon Investment Management**, nos refieren la oportunidad de invertir en su fondo de bienes raíces americanos de **Neuberger Berman** el cual presenta valuaciones muy atractivas.

Destacan que si vemos los retornos del tipo de activo en los últimos 15 años encontraremos que en 9 de ellos el sector REITs tuvo un performance superior al S&P 500. En la tabla que adjuntamos abajo, podrán verificar claramente este dato (REITs en color dorado).

En particular después de la crisis financiera de 2008, el índice de REITs lideró la recuperación posicionándose durante los 4 años posteriores (2009-2012) con un retorno por encima del S&P 500 y en 3 de ellos (2010 - 2012) como el asset class líder de mercado en términos de retornos anuales.

Una gran oportunidad que se presenta es el nivel de Múltiplos de Precios que muestran los REITs vs aquellos del S&P 500 representando el Equity Americano. Las valuaciones de los la renta variable americana están cerca de niveles máximos históricos mientras que los REITs por el contrario muy bajos.

Una inversión en REITs, con una perspectiva de recuperación económica en el corto a mediano plazo podría significar una gran oportunidad ya que el aumento potencial de demanda en el futuro dada la reapertura económica, sumado a la recuperación de las valuaciones, podría traducirse en retornos atractivos en el futuro.

Neuberger Berman US Real Estate Securities Fund

- Rendimiento YTD (3/8): -6.25%
- Rendimiento 2019: 30.87%
- 5 Stars Morningstar Rating

Benchmark: FTSE Nareit All Equity Reits TR

- Rendimiento YTD (3/8): -11.25%
- Rendimiento 2019: 27.23%

Si desean conocer mas detalles de este fondo o recibir el factsheet contáctenos y con gusto se lo enviamos.

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
MSCI EMF 34.5%	FTSE NAREIT 35.1%	MSCI EMF 39.8%	Bloomberg Barclays Aggregate 5.2%	MSCI EMF 79.0%	FTSE NAREIT 27.8%	FTSE NAREIT 8.3%	FTSE NAREIT 19.7%	Russell 2000 38.4%	FTSE NAREIT 28.0%	FTSE NAREIT 2.8%	Russell 2000 21.3%	MSCI EMF 37.8%	Bloomberg Barclays Aggregate 0.0%	S&P 500 31.5%
DI-UBS Commodi- ties 21.4%	MSCI EMF 32.6%	DI-UBS Commodi- ties 16.2%	Russell 2000 -33.8%	MSCI EAFE 32.5%	Russell 2000 26.9%	Bloomberg Barclays Aggregate 7.8%	MSCI EMF 18.6%	S&P 500 32.4%	S&P 500 13.7%	Market Neutral 1.7%	S&P 500 12.0%	MSCI EAFE 25.6%	FTSE NAREIT -4.2%	FTSE NAREIT 28.7%
MSCI EAFE 14.0%	MSCI EAFE 26.9%	MSCI EAFE 11.8%	DI-UBS Commodi- ties -35.6%	FTSE NAREIT 28.0%	MSCI EMF 19.2%	Market Neutral 4.5%	MSCI EAFE 17.9%	MSCI EAFE 23.3%	Bloomberg Barclays Aggregate 6.0%	S&P 500 1.4%	Market Neutral 11.8%	S&P 500 21.8%	S&P 500 -4.4%	Russell 2000 25.5%
FTSE NAREIT 12.2%	Russell 2000 18.4%	Market Neutral 9.3%	S&P 500 -37.0%	Russell 2000 27.2%	DI-UBS Commodi- ties 16.8%	S&P 500 2.1%	Russell 2000 16.3%	Market Neutral 9.3%	Russell 2000 4.9%	Bloomberg Barclays Aggregate 0.3%	MSCI EMF 11.6%	Russell 2000 14.6%	Market Neutral -5.0%	MSCI EAFE 22.7%
Market Neutral 6.1%	S&P 500 15.9%	Bloomberg Barclays Aggregate 7.0%	FTSE NAREIT 37.7%	S&P 500 26.5%	S&P 500 15.1%	Russell 2000 -4.2%	S&P 500 16.0%	FTSE NAREIT 2.9%	Market Neutral -1.2%	MSCI EAFE -6.4%	FTSE NAREIT 8.6%	FTSE NAREIT 6.7%	Russell 2000 -11.0%	MSCI EMF 18.9%
S&P 500 4.9%	Market Neutral 11.2%	S&P 500 5.5%	Market Neutral -40.3%	DI-UBS Commodi- ties 18.9%	MSCI EAFE 8.2%	MSCI EAFE 11.7%	Bloomberg Barclays Aggregate 4.2%	Bloomberg Barclays Aggregate -2.0%	MSCI EMF -1.8%	Russell 2000 -4.4%	Bloomberg Barclays Aggregate 2.6%	Market Neutral 8.4%	DI-UBS Commodi- ties -11.2%	Bloomberg Barclays Aggregate 8.7%
Russell 2000 4.6%	Bloomberg Barclays Aggregate 4.3%	Russell 2000 -1.6%	MSCI EAFE -41.1%	Bloomberg Barclays Aggregate 5.9%	Bloomberg Barclays Aggregate 6.5%	DI-UBS Commodi- ties -13.3%	Market Neutral 0.9%	MSCI EMF -2.3%	MSCI EAFE -4.5%	MSCI EMF -14.6%	MSCI EAFE 1.5%	Bloomberg Barclays Aggregate 3.5%	MSCI EAFE -13.4%	DI-UBS Commodi- ties 7.7%
Bloomberg Barclays Aggregate 2.4%	DI-UBS Commodi- ties 2.3%	FTSE NAREIT 15.7%	MSCI EMF 33.2%	Market Neutral 4.1%	Market Neutral -0.1%	MSCI EMF 18.2%	DI-UBS Commodi- ties -1.1%	DI-UBS Commodi- ties 9.5%	DI-UBS Commodi- ties -17.0%	DI-UBS Commodi- ties 24.7%	DI-UBS Commodi- ties -4.6%	DI-UBS Commodi- ties 1.7%	MSCI EMF -14.2%	Market Neutral 1.6%

Source: FactSet, Neuberger Berman. As at 31 December 2019.

Sí, esta semana tocaba ver las **Notas del Oráculo de Gestión Patrimonial**.

Sin embargo, nos explicó que esperará por la designación de la compañera de formula del candidato Joe Biden para presentar un análisis especial desde la perspectiva política y su impacto en los mercados. Desde ya estamos ansiosos de recibir sus observaciones y análisis.

Las encuestas vienen acortando la distancia que separaba a Trump y Biden situándolos en este momento prácticamente en el mismo punto de las

preferencias del electorado. El voto por correo, el sesgo mediático en contra del presidente en ejercicio y las rígidas posturas del Congreso en los procesos de negociación de las nuevas medidas de estímulo están marcando el territorio político. Se acercan los debates presidenciales y para ese momento muchas cosas deben estar definidas, así que esperamos las notas del Oráculo para satisfacer el imput de noticias políticas que venimos ofreciendo de aquí hasta noviembre.

Finalmente, esta semana en una reunión con uno de nuestros apreciados Clientes, me comentaba que valoraba mucho las informaciones y contenidos del **AAA Newsletter**; pero que sin embargo, me aconsejaba que el boletín debía recortarse un tanto en su tamaño. Según su opinión, la gente lee poco y por lo tanto debía concentrar los contenidos del boletín reduciéndolo a solo un par de bloques y haciendo énfasis en los comentarios del mercado.

He considerado importante y adecuado consultar con el resto de los Clientes y la base de Suscriptores por Cortesía que cada semana reciben este material, el cual es compartido cada semana con casi 700 personas superando las 180 vistas efectivas en promedio al inicio de semana, y que posteriormente queda publicado en nuestra pagina web de donde se bajan para consulta mas de 6,000 veces anualmente.

Les pido unos breves minutos de su tiempo. Envíenme ahora mismo en respuesta a esta entrega, un corto email a andres@gestionpatrimonial.net indicándome que opinan sobre si recortar un poco los contenidos del boletín o si debemos mantener su formato actual. Cualquier opinión, sugerencia o comentario adicional será mas que bienvenida. Cuento con ustedes para seguir mejorando.

Les deseo como siempre, un feliz fin de semana.

AAA

En AGCG Gestión Patrimonial nos complace acompañarle profesionalmente en sus decisiones financieras, patrimoniales y de inversión, para así asegurar su legado familiar.