

Comentario trimestral

Hechos Destacados – 4to Trimestre 2023

Resumen económico

- Los mercados financieros revirtieron sus caídas del tercer trimestre para cerrar el año con fuertes ganancias interanuales.
- Durante el cuarto trimestre, los rendimientos de los bonos a corto plazo disminuyeron a un mayor ritmo que los de largo plazo, ya que los intermediarios en el mercado de bonos descontaron las mayores expectativas de reducción de tasas de interés por parte de bancos centrales.
- Los mercados de renta variable mostraron avances en el último trimestre del año, apoyados por la postura más acomodaticia de política monetaria de la Reserva Federal ante la moderación de las presiones inflacionarias.

Perspectivas de inversión

- El hecho de que la inflación se normalizara sin necesidad de una recesión sugiere que la política monetaria también puede normalizarse hacia tasas de interés más bajas y una política fiscal más restrictiva.
- En un entorno donde los mercados inician el 2024 en niveles elevados, cualquier escenario que no sea un aterrizaje suave, como por ejemplo una recesión o un entorno de fuerte crecimiento, puede conducir a escenarios con más riesgo y volatilidad.
- Consideramos que nuestro enfoque de calidad se adapta bien a este tipo de entornos y seguimos favoreciendo a las empresas con una gestión conservadora y que se ajustan a nuestros criterios de inversión.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Recordando el entorno que prevalecía a principios de 2023, la opinión predominante en aquel momento era que las economías experimentarían una recesión y, en consecuencia, bajarían las tasas de interés y los mercados de renta variable. A medida que avanzó el año, se hizo evidente que el consumidor estadounidense tenía en mente otra trayectoria y, a finales de año, el consenso había cambiado hacia un escenario de aterrizaje suave.

El hecho de que la inflación se normalizara sin necesidad de una recesión sugiere que la política también puede normalizarse hacia tasas de interés más bajas, y una política fiscal más restrictiva. Parece que la emergencia inflacionaria ha terminado y, por lo tanto, los ajustes de emergencia de política monetaria también deberían de terminar. Como es habitual, los mercados se anticipan a las medidas de política y ya han descontado algunos de los ajustes de política monetaria, empezando por la bajada de tasas de interés. La sostenibilidad de la política fiscal en EE.UU.² (donde ambos candidatos a las elecciones son notables derrochadores) es un riesgo a largo plazo para el escenario de tasas de interés bajas. Podría decirse que la inflación aún no ha alcanzado los objetivos de los bancos centrales y que la Reserva Federal ya está accediendo al deseo del mercado de tasas de interés más bajas. Esto pone de manifiesto la tendencia de largo plazo de la Fed³ a errar por el lado de la inflación frente a la deflación.

El sentimiento de que el ciclo de alzas de tasas de interés estaba llegando a su punto máximo se materializó, lo que dio como resultado a una caída en los bonos de aproximadamente 100 puntos básicos y condujo a que los mercados de

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

bonos canadienses y estadounidenses lograron uno de sus trimestres más fuertes en la historia. Los mercados revirtieron sus caídas del tercer trimestre para cerrar el año con fuertes ganancias interanuales. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, dio a los inversores un bono de fin de año al confirmar el cambio de la Fed³ hacia una política más favorable en el último mes del trimestre.

Sin embargo, la moderación de la Fed³ no ha sido imitada por otros bancos centrales, a pesar de que las estadísticas de crecimiento e inflación en las economías desarrolladas han mostrado descensos continuos, aunque moderados. La eurozona se enfrenta ante un crecimiento más débil y a un descenso más significativo en la inflación, pero el Banco Central Europeo no da señales de que haya “terminado su tarea” frente a la inflación. El Banco de Canadá también ha adoptado una postura más cautelosa en cuanto a futuras reducciones de tasas de interés, a pesar de encontrarse, posiblemente, en medio de una recesión. Inclusive, China sigue teniendo una influencia desinflacionaria, ya que se enfrenta a un sector inmobiliario deprimido, y las cadenas de suministro se han normalizado, eliminando así la presión sobre los precios de los bienes. Un factor que sigue siendo motivo de preocupación en el frente inflacionario son los mercados laborales, aunque hemos observado cierta relajación desde sus niveles más ajustados.

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados de renta variable mostraron avances en el último trimestre del año, apoyados por la posición más acomodaticia de política monetaria de la Reserva Federal. Los mercados estadounidenses registraron avances, liderados por el sector tecnológico. De igual forma, la mayoría de los mercados desarrollados también registraron rentabilidades positivas. Por su lado, los mercados emergentes siguieron rezagados ante un débil crecimiento en China. Canadá se rezago frente a la mayoría de los mercados desarrollados, y el sector energético fue el principal responsable de los malos resultados del trimestre. Los sectores defensivos, incluidos los de consumo básico y servicios de salud, también mostraron algunos rezagos en relación a los principales índices globales.

El repunte del cuarto trimestre coronó un año sólido para la mayoría de los índices de renta variable. Los mercados estadounidenses lideraron la mayoría de las regiones en 2023, con especial fuerza en las acciones tecnológicas de grande capitalización, en ocasiones conocidas como las "7 magníficas". Los beneficios que se anticipan por el desarrollo de tecnologías de inteligencia artificial (IA) también fueron catalizadores de ganancias notables en medio de las crecientes esperanzas en los innumerables usos de la tecnología. Por su parte, los índices de los mercados emergentes mostraron rezagos en relación a la mayoría de los mercados desarrollados, presionados por las preocupaciones sobre el mercado inmobiliario en China, lo que provocó un notable rendimiento inferior. Por el lado de Canadá, el mercado evolucionó de manera positiva, sin embargo, su rendimiento fue inferior al de la mayoría de los demás mercados desarrollados, dado su mayor exposición al sector energético y otras materias primas. Los demás mercados desarrollados mundiales se mostraron fuertes, con ganancias tanto en los mercados europeos como en los japoneses. Otros mercados asiáticos desarrollados, como Hong Kong y Singapur, se mostraron más débiles. Desde el punto de vista sectorial, las acciones del sector tecnológico fueron las más rentables en la mayoría de los principales mercados. Por el contrario, el sector energético fue el más rezagado fuera de los mercados emergentes.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+¹

El índice MSCI World⁴ Net avanzó un +8.7% (en CAD⁵) durante el trimestre ante menores presiones inflacionarias y expectativas de política monetaria. El sector tecnológico (+14.7%) fue uno de los de mayor valor agregado, mientras que el de energía (-6.3%) fue el principal rezagado, ya que los precios de referencia retrocedieron desde los elevados niveles alcanzados durante el inicio del conflicto en Oriente Medio.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

La estrategia de renta variable global logró resultados razonablemente positivos durante el trimestre, superando a su índice de referencia en un mercado alcista. La posición sub ponderada de la estrategia en el sector energético contribuyó positivamente, junto con una buena selección de activos. Aunque la contribución de la selección de valores fue amplia, la posición de la cartera en materiales (+10.0%) y consumo discrecional (+8.5%) fueron fuentes notables de rentabilidad superior. Amazon⁶ (+17%) fue uno de los instrumentos más destacados, ya que sus acciones siguieron subiendo gracias a un crecimiento de los ingresos minoristas mejor de lo previsto, a la expansión de los márgenes y a las pruebas de estabilización de AWS⁷, su principal negocio de servicios en la nube. Las empresas expuestas a la construcción y las infraestructuras también registraron una fuerte revalorización en el trimestre, lo que benefició a nuestras participaciones en la empresa química suiza Sika⁸ (+24%) y en el líder de pinturas y revestimientos Sherwin-Williams⁹ (+20%).

Tecnología de la información y bienes de consumo básico fueron los principales detractores en el trimestre desde un punto de vista de posicionamiento relativo. Un notable rezagado fue la empresa británica de bebidas alcohólicas Diageo plc¹⁰ (-4%), que sorprendió al mercado con una rebaja en las proyecciones de utilidades previo a su día del inversor de noviembre. La empresa atribuyó la mayor parte del recorte a la tendencia bajista en algunos de sus principales mercados latinoamericanos, al tiempo que reiteró que las tendencias a largo plazo siguen siendo favorables.

Durante el año, la estrategia añadió un valor de manera significativa, superando en más de 600 puntos básicos la fuerte subida registrada por el índice MSCI World⁴. La rentabilidad superior se debió a una sólida selección de activos en toda la cartera, con notables contribuciones de los valores de consumo discrecional (+32.6%), servicios de salud (+1.4%) y servicios de comunicación (+42.0%). Además de Amazon⁶ (+76%), las acciones de la empresa de viajes en línea Booking Holdings¹¹ (+71%) se beneficiaron considerablemente de la continua recuperación del gasto en viajes. Varias empresas del sector de servicios médicos también contribuyeron notablemente durante el año, encabezadas por las adquisiciones de participaciones en Abcam¹² (+46%), líder británico en anticuerpos para la investigación científica y diagnóstico, y Dechra Pharmaceuticals¹³ (+43%), líder mundial en soluciones para la salud de animales de compañía. Nuestras participaciones en Alphabet Inc¹⁴ (+54%) y Meta Platforms¹⁵ (+78%) también contribuyeron a un rendimiento superior. El posicionamiento sectorial en consumo discrecional y nuestra ausencia en los sectores de energía, servicios públicos (-1.4%) e inmobiliario (+8.1%) también añadieron valor durante el año.

Los detractores de la rentabilidad del año fueron sobre todo empresas con una exposición importante a la economía china, como la aseguradora de vida AIA Group¹⁶ (-22%), el conglomerado de bienes de lujo LVMH¹⁷ (+10%) y el líder en automatización de fábricas Keyence Corp¹⁸ (+11%).

Cambios notables

Durante el trimestre, recortamos algunas de nuestras posiciones en empresas de tecnología de grande capitalización, incluidas Alphabet¹⁴, Amazon⁶ y Booking Holdings¹¹, aprovechando la reciente revalorización del mercado. También abandonamos nuestra pequeña posición en Veralto¹⁹, la reciente escisión de Danaher²⁰.

Durante el trimestre iniciamos una nueva posición en Autodesk²¹.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

¹Scotia Acciones Oportunidades Globales, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.

²EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

³FED: Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

⁴Índice MSCI World: es un ponderador estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

⁵CAD: Dólares Canadienses.

⁶Amazon: Compañía Estadounidense de comercio electrónico y servicios de computación en la nube.

⁷AES: Amazon Web Services (AWS abreviado) es una colección de servicios de computación en la nube pública (también llamados servicios web) que en conjunto forman una plataforma de computación en la nube, ofrecidas a través de Internet por Amazon.com.

⁸Sika AG: es una empresa global de productos químicos para los sectores de construcción y automoción, con sede en Baar, Suiza.

⁹Sherwin-Williams: Es una compañía de capital estadounidense dedicada al desarrollo, fabricación y venta de pinturas y recubrimientos, así como a la comercialización de productos relacionados.

¹⁰Diageo plc: Es una compañía británica dedicada a la fabricación y distribución de bebidas alcohólicas.

¹¹Booking Holdings: Posee y opera varios agregadores de tarifas de viajes y metabuscadores de tarifas de viajes, incluidos Booking.com, Priceline.com, Agoda.com, Kayak.com, Cheapflights, Rentalcars.com, Momondo y OpenTable.

¹²Abcam: es una empresa dedicada al desarrollo de herramientas de investigación, que ofrece un amplio portafolio de productos validados para el estudio en múltiples áreas como cáncer, neurociencia, inmunología, biología celular, microbiología y epigenética.

¹³Dechra Pharmaceuticals: es una empresa global especializada en productos farmacéuticos veterinarios y productos relacionados.

¹⁴Alphabet: Alphabet, Inc. es una empresa multinacional estadounidense cuya principal filial es Google, que desarrolla productos y servicios relacionados con Internet.

¹⁵Meta: Meta Platforms, Inc. 3 4 5 (anteriormente conocido como Facebook, Inc.), cuyo nombre comercial es Meta, es un conglomerado estadounidense de tecnología y redes sociales con sede en Menlo Park, California.

¹⁶AIA Group Limited: A menudo conocida como AIA, es una corporación financiera y de seguros multinacional con sede en Hong Kong. Es el mayor grupo de seguros de vida que cotiza en bolsa en Asia-Pacífico.

¹⁷LVMH: Louis Vuitton, más conocido como (inicialmente las siglas de Louis Vuitton Moët Hennessy), es un conglomerado multinacional francés líder absoluto en lujo.

¹⁸Keyence: líder innovador en el desarrollo y fabricación de equipos de automatización industrial e inspección, a nivel mundial.

¹⁹Veralto: Es una nueva empresa con un liderazgo global de larga data en soluciones tecnológicas esenciales.

²⁰Danaher: opera como una compañía médica que diseña, fabrica y comercializa productos y servicios profesionales, médicos, industriales y comerciales.

²¹Autodesk, Inc.: Es una compañía estadounidense dedicada al software de diseño en 2D y 3D para las industrias de manufacturas, infraestructuras, construcción, medios y entretenimiento y datos transmitidos vía inalámbrica. Autodesk es mayormente conocida por sus softwares como Autocad, Revit, entre otros.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

Aviso Legal

Las comisiones, los gastos de gestión y los gastos pueden estar asociados con fondos de inversión. Lea los documentos de oferta antes de invertir. Los fondos de inversión no están garantizados, sus valores cambian con frecuencia, los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro. Las tasas de rendimiento indicadas son los rendimientos totales anuales compuestos históricos que incluyen cambios en el valor unitario y la reinversión de todas las distribuciones y no tienen en cuenta las ventas, los reembolsos, la distribución o los cargos opcionales o los impuestos sobre la renta pagaderos por cualquier tenedor de valores que hubiera reducido los rendimientos. Las opiniones expresadas con respecto a una compañía, seguridad, industria o sector de mercado en particular no deben considerarse una indicación de intención comercial de ningún fondo administrado por Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. Estas opiniones no deben considerarse como asesoramiento de inversión ni deben considerarse una recomendación para comprar o vender.

Los datos incluidos en el presente documento provienen de fuentes públicas externas consideradas fidedignas, sin embargo, Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotiabank Inverlat, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, no se hacen responsables de su veracidad ni de la interpretación que de los mismos se haga. Las opiniones y expectativas aquí incluidas no implican garantía de los criterios utilizados ni sugerencias para comprar o vender valores. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro, le recomendamos leer el Prospecto de Información al Público Inversionista de cada uno del fondo aquí descrito antes de realizar cualquier inversión. La información y perspectivas contenidas en el presente documento pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, por lo que Scotia Fondos, no está obligada a actualizar o rectificar las mismas. Los fondos de inversión no se encuentran garantizados por el IPAB. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. El presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat ni Scotiabank Inverlat, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat no asumen ningún tipo de responsabilidad por el contenido y alcance de este documento.

El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de inversión ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Consulta comisiones, condiciones, guía de servicios de inversión y requisitos de contratación en www.scotiabank.com.mx.

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo ¹Scotia Acciones Oportunidades Globales Fondo de Inversión de Renta Variable S.A. de C.V. en adelante "Scotia Acciones Oportunidades Globales (SCOTGL+)", tiene celebrado un contrato de asesoría de inversión con ²Jarislowsky, Fraser Limited en Adelante "JFL Global. Scotia Fondos es la única y exclusiva responsable de las decisiones de inversión de SCOTGL+. JFL Global es una marca registrada de The Bank of Nova Scotia y es utilizada bajo permiso de Jarislowsky, Fraser Limited. Todos los derechos reservados

Scotia Global Asset Management y Scotia Fondos son las marcas bajo las cuales Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat subsidiarias directas o indirectas en propiedad absoluta de The Bank of Nova Scotia (Scotiabank), comercializan y distribuyen fondos de inversión, así mismo reconocen el derecho innegable que tiene el cliente de contratar a través de un tercero independiente los productos y/o servicios adicionales o ligados a los mencionados en esta publicación o aquellos que pudieran ofrecer cualesquiera de las Entidades de su Grupo Financiero.

TM Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.