

Comentario trimestral

Perspectiva de Inversión – 4to Trimestre 2021

Resumen económico

- Los indicadores inflacionarios alcanzaron sus niveles más elevados en años recientes, aunque se anticipada una moderación en la trayectoria inflacionaria, con o sin la intervención de los bancos centrales.
- La curva de tasas de interés se aplanó durante el trimestre al observarse un aumento en las tasas de bonos del gobierno con vencimientos menores a 7 años, mientras que disminuyeron las tasas de los bonos de mayor plazo.
- A pesar de los desafíos derivados del COVID-19² y la aparición de una nueva variante, los mercados accionarios, en general, mostraron avances y cierres en máximos históricos.

Perspectivas de inversión

- Nuestra perspectiva para mercados financieros es más modesta en 2022 dada la expectativa de una disminución natural en las tasas de crecimiento económico en relación a sus niveles robustos del 2021, aunado con un ajuste en política monetaria menos laxa.
- Seguimos destinando capital a inversiones en empresas con atractivas características de riesgo-rendimiento y modelos operativos altamente resilientes que pueden prosperar en una variedad de escenarios económicos.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Los indicadores inflacionarios alcanzaron sus niveles más elevados en años recientes, aunque se anticipada una moderación en la trayectoria inflacionaria, con o sin la intervención de los bancos centrales. Los precios de los energéticos han disminuido desde sus máximos, al mismo tiempo que los problemas de cadena de suministro deberían mejorar gradualmente y los consumidores probablemente volverán a un equilibrio más normal entre el gasto en servicios y bienes. Por otro lado, continuamos viendo presiones de precios particularmente en combustibles, venta de autos nuevos, usados, y de alquiler. El aumento en los costos laborales podría ser un problema de largo plazo para la inflación, pero es probable que muchas de estas presiones se vean compensadas por las constantes

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Enero de 2022

innovaciones tecnológicas a nivel mundial. Si notamos la incapacidad del oro para recuperarse frente a estos factores macro, así como la debilidad en los bonos ligados a la inflación, pareciera que los mercados no están ponderando riesgos significativos de inflación de largo plazo.

A largo plazo, esperamos que la inflación³ se estabilice alrededor del 3%, en lugar del 2% que hemos estado acostumbrados a ver en las últimas dos décadas. Al mismo tiempo, cuestionamos la respuesta de política a la inflación y nos preguntamos: ¿cómo ayuda el aumento en las tasas de interés a resolver un problema monumental de oferta de bienes? La situación actual es similar a la crisis energética de la década de 1970 en que también fue un problema de oferta (aunque con una génesis diferente). La respuesta adecuada en aquel entonces, como lo es ahora, fue concentrar esfuerzos en facilitar una mayor expansión de la oferta o crear alternativas nuevas. Esto requiere una mayor inversión y necesidades de financiamiento. Una respuesta monetaria que conlleva niveles de tasas más allá de un cierto nivel desalentaría la inversión. Creemos que una respuesta de política fiscal sería una alternativa más adecuada que una respuesta de política monetaria a la inflación, particularmente en la situación actual dados los problemas de oferta.

MERCADOS ACCIONARIOS

Durante el cuarto trimestre los mercados accionarios en EE.UU.⁴ mostraron un desempeño superior como consecuencia del rendimiento de las empresas de tecnología de grande capitalización. Los mercados canadienses también cerraron positivos, en gran parte derivado del comportamiento de las acciones del sector financiero. Los mercados desarrollados internacionales tuvieron un desempeño mixto, pero en general positivo. El mercado suizo tuvo un rendimiento superior notable, mientras que el principal componente del índice EAFE⁵, Japón, quedó rezagado entre las regiones desarrolladas. Los mercados emergentes mantuvieron su trayectoria débil durante el trimestre, liderados por China y las incertidumbres regulatorias y del mercado inmobiliario.

En un análisis sectorial, el tecnológico se mostró como el de mayor fortaleza desde una perspectiva global. En particular, a las empresas de tecnología de grande capitalización en EE.UU.⁴ extendieron sus repuntes multianuales en relación a las demás empresas de grande capitalización en de los índices accionarios de EE.UU.⁴

Desde una perspectiva anual, el sector energético fue el de mejor rendimiento en la mayoría de los mercados como resultado de una normalización desde sus niveles durante el pico de la pandemia. Las empresas del sector financiero e inmobiliario también obtuvieron resultados favorables al poder mitigar la volatilidad durante la pandemia. Por otro lado, los sectores de servicios públicos y consumo discrecional registraron rendimientos por debajo de la mayoría de los principales índices. Por su parte, Canadá fue notablemente uno de los mercados de mayor rendimiento a nivel mundial dada la

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Enero de 2022

exposición a los sectores de mayor rentabilidad. A pesar de los continuos desafíos planteados por el COVID-19² y la aparición de una nueva variante, los mercados accionarios mundiales, en términos generales, tuvieron un sólido comportamiento y la mayoría cerraron cerca de sus máximos históricos.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+

Durante el cuarto trimestre, la estrategia subyacente de acciones globales superó al índice MSCI World⁶ en 7.7% frente a 7.5 % en términos de CAD⁷. Las empresas de tecnología (+13.0%), especialmente de grande capitalización, lograron los mejores resultados, aunque los sectores de consumo, materiales (+9.8%) y de servicios de salud (+7.7%) también lograron un desempeño favorable. Los sectores rezagados fueron generalmente más cíclicos, como Energía (+4.5%) y Financiero (+3.6%), ya que el precio del petróleo y las tasas de interés se mantuvieron estables durante el trimestre. Como reflejo de su mayor exposición a empresas del sector tecnológico, el mercado en EE.UU.⁴ resulto entre los de mejor desempeño, mientras que los mercados más cíclicos como Japón y China quedaron rezagados.

Los contribuyentes al rendimiento superior de la cartera en CAD⁷ fueron diversos, incluidos **Interactive Brokers⁸ (+27%)**, **United Health⁹ (+29%)** y **Sika¹⁰ (+31%)**. Interactive Brokers⁸ se benefició de las expectativas de aumento en las tasas y la volatilidad del mercado. United Health⁹ se vio favorecida por el crecimiento continuo y un entorno regulatorio favorable para su negocio, mientras que Sika¹⁰ anunció una adquisición atractiva. La debilidad relativa de las tenencias tecnológicas de la estrategia proporcionó cierta compensación. Durante el trimestre, se observó presión significativa sobre las empresas de tecnología más pequeñas así como las enfocadas a los medios de pagos. **Fiserv¹¹ (-5%)** y **Guidewire¹² (-5%)** fueron débiles a pesar de los sólidos fundamentos, mientras que algunas empresas sin exposición, como Apple¹³ y Nvidia¹⁴, presentaron rendimientos más fuertes. Por su parte, nuestra posición en el sector farmacéutica en Japón a través de **Tsuruha¹⁵ (-22%)** también fue un limitante para mayor rentabilidad ya que enfrentó un crecimiento en ventas más débil a lo esperado y elevados costos operativos.

Durante el año, la estrategia subyacente superó al índice de referencia en 20.9% frente a 20.8% en términos de CAD⁷. El buen posicionamiento en el sector financiero (+27.6%) y tecnología de grande capitalización (+29.0 %), dos de los sectores con mejor rendimiento, ayudó a compensar la debilidad de las empresas chinas centradas en internet así como las de medios de pagos. De igual manera, la estrategia se benefició de un rendimiento estelar de **ASML¹⁶ (+65%)**, **Microsoft¹⁷ (+51%)** y **Alphabet¹⁸ (+64%)** en el sector de Tecnología, y **Bank OZK¹⁹ (+52%)** y **Nordea²⁰ (+60%)** en el Financiero, al mismo tiempo que fue sujeto a volatilidad en **Alibaba²¹ (-49%)**, **Tencent²¹ (-20%)**, **Fiserv²² (-10%)** y **Mastercard²³ (0%)**.

Scotia Fondos.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Enero de 2022

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

²COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

³inflación: Proceso económico provocado por el desequilibrio entre la producción y la demanda; causa una subida continuada de los precios de la mayor parte de los productos y servicios, y una pérdida del valor del dinero para poder adquirirlos o hacer uso de ellos.

⁴EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América

⁵EAFE: El índice EAFE es un índice bursátil ofrecido por MSCI que cubre los mercados de renta variable canadienses y no estadounidenses.

⁶índice MSCI World: es un ponderador Estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

⁷CAD: Dólares Canadienses

⁸Interactive Brokers: Interactive Brokers LLC es una firma de corretaje multinacional estadounidense.

⁹United Health: UnitedHealth Group o UnitedHealthcare es una empresa estadounidense de seguros de salud.

¹⁰Sika: Sika AG es una empresa global de productos químicos para los sectores de construcción y automoción, con sede en Baar, Suiza.

¹¹Fiserv: es una empresa global de fintech y pagos con soluciones para banca, comercio global, adquisición comercial, facturación y pagos, y punto de venta.

¹²Guidewire: Guidewire Software, Inc., comúnmente Guidewire, es una empresa de software estadounidense con sede en San Mateo, California.

¹³Apple: Apple, Inc. es una empresa estadounidense que diseña y produce equipos electrónicos, software y servicios en línea.

¹⁴Nvidia: Nvidia Corporation es una empresa multinacional especializada en el desarrollo de unidades de procesamiento gráfico y tecnologías de circuitos integrados para estaciones de trabajo, ordenadores personales y dispositivos móviles.

¹⁵Tsuruha: TSURUHA HOLDINGS INC. es una compañía holding con sede Japón que se dedica principalmente a la instrucción de operación y administración de farmacias.

¹⁶ASML: ASML (Advanced Semiconductor Materials Lithography) es una empresa neerlandesa dedicada a la fabricación de máquinas para la producción de circuitos.

¹⁷Microsoft: Microsoft Corporation es una empresa tecnológica multinacional con sede en Redmond, Washington, Estados Unidos.

¹⁸Alphabet: Alphabet, Inc. es una empresa multinacional estadounidense cuya principal filial es Google, que desarrolla productos y servicios relacionados con internet, software, electrónica de consumo, dispositivos electrónicos y otras tecnologías.

¹⁹Bank OZK: Bank OZK es un banco regional con sede en Little Rock, Arkansas con más de 250 ubicaciones en diez estados.

²⁰Nordea: Nordea Bank Danmark A / S es un banco en Dinamarca. Forma parte de Nordea, el grupo financiero más grande de los países nórdicos.

²¹Alibaba: Alibaba Group es un consorcio privado chino que posee 18 subsidiarias con sede en Hangzhou dedicado al comercio electrónico en Internet.

²²Fiserv: Fiserv, Inc. es una empresa multinacional estadounidense Fortune 500 con sede en Brookfield, Wisconsin, que ofrece tecnología financiera y servicios financieros.

²³Mastercard: Mastercard Incorporated es una multinacional de servicios financieros con sede en Purchase, Nueva York, Estados Unidos. Facilita las transferencias electrónicas de fondos en todo el mundo, más comúnmente a través de tarjetas de crédito, débito, prepago, regalo y monedero con la marca Mastercard.

²⁴Tencent: Tencent Holdings Limited, también conocida como Tencent, es una empresa multinacional tecnológica china cuyas subsidiarias proveen productos y servicios de internet, desarrollan inteligencia artificial y ofrecen servicios de publicidad en China.

Scotia Fondos.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Enero de 2022

Aviso Legal

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 de los fondos aquí descritos 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 mutuos, 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.