

## Comentario trimestral

# Resumen de Inversión – 4to Trimestre 2022

## Resumen económico

- En un entorno de alzas de interés generalizadas los mercados de bonos y de acciones mostraron rendimientos positivos durante el cuarto trimestre.
- La curva de tasas de interés se invirtió aún más; los plazos cortos aumentaron más que los plazos largos, aunque las tasas de los bonos a 5 años fueron los que mostraron el menor aumento.
- Los mercados de acciones terminaron el año con un sesgo positivo. La mayoría de los principales índices registraron ganancias durante el cuarto trimestre.

## Perspectivas de inversión

- El elemento de escasez de mano de obra se perfila como una característica peculiar del actual ciclo económico. Esta coyuntura está contribuyendo a un mercado laboral resiliente, lo que ha creado desafíos adicionales para los bancos centrales en su lucha contra la inflación.
- Dado que el mercado accionario es un indicador adelantado, algunos de los fundamentos económicos que apuntan a una recesión ya están descontados en los mercados.
- Se podría argumentar que los mercados accionarios ya han descotado un entorno económico desafiante y que, con esto, cualquier corrección adicional podría brindar oportunidades de compra para inversionistas orientados en el largo plazo.

## ANÁLISIS ECONÓMICO

El cuarto trimestre se caracterizó por una recuperación en mercados financieros. Tanto los mercados de bonos como los de acciones mostraron avances gracias principalmente a la sensación generalizada de alivio en torno a un menor ritmo de crecimiento en la inflación. Los bancos centrales persistieron en sus esfuerzos de control inflacionario; el Banco de Canadá aumentó su tasa de política monetaria otro 1%, mientras que la FED<sup>2</sup> en EE.UU.<sup>3</sup> y el Banco Central en Europa aumentaron 1.25%. Inclusive, el Banco de Japón, el último de los bancos centrales entre las economías desarrolladas en iniciar el endurecimiento de política monetaria, abrió la puerta a un eventual aumento de su tasa de política monetaria.

En Canadá, la inflación se ha moderado a 6.8% mientras que, a nivel internacional, sigue siendo generalmente más alta, aunque aparentemente con una tendencia a la baja. La tasa de inflación anual en los EE.UU.<sup>3</sup> se desaceleró por quinto mes consecutivo a 7.1% en noviembre, el nivel más bajo desde diciembre del año pasado e inferior al 7.7% de octubre. La inflación de la zona euro se redujo al 10.1% en noviembre desde el 10.6% del mes

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

SCOTGL+

Fecha de publicación: Enero 2023

anterior debido a la caída de los precios de la energía y los alimentos. Los precios domésticos del gas en Europa cayeron por debajo de los niveles vistos al comienzo de la invasión de Ucrania como resultado de las cálidas temperaturas, lo que, hasta ahora, ha evitado significativamente el peor de los escenarios. Coincidiendo con la moderación de la inflación, hubo mejoras en la confianza del consumidor ya que el índice de confianza del consumidor europeo mejoró en diciembre con respecto al mes anterior.

## MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados accionarios terminaron el año con una tendencia positiva, y la mayoría de los principales índices registraron ganancias en el cuarto trimestre. Los mercados europeos mostraron solidez como consecuencia de la moderación en los precios de los energéticos domésticos y la disminución en los temores de un contagio geopolítico. Esta coyuntura fue aprovechada por compradores de oportunidad que identificaron valuaciones atractivas. Los mercados emergentes también mostraron signos positivos. En China, muchos de los bloqueos fueron levantados y el país comenzó el proceso de normalización en su estrategia cero COVID<sup>4</sup>. A pesar de sus resultados positivos, los mercados accionarios en EE.UU.<sup>3</sup> quedaron rezagados con respecto a otros mercados durante el trimestre. El mercado canadiense registró ganancias más modestas, sin embargo, sigue siendo una de las regiones con un desempeño relativamente superior a nivel mundial.

Desde el punto de vista sectorial, el energético volvió a presentar un desempeño superior en términos relativos y continuó liderando sustancialmente la mayoría de los principales índices. El sector financiero también se mostró sólido, los inversionistas continuaron descontando los beneficios de los elevados niveles de tasas de interés para los bancos y las compañías de seguros. Por el contrario, el sector de consumo se quedó rezagado como consecuencia de las preocupaciones sobre el efecto que tendrán las tasas de interés sobre el nivel del gasto. Por su parte, el sector inmobiliario también mostró rezagos, al igual que el sector de telecomunicaciones como consecuencia de una carga de deuda más elevada que dará como resultado un gasto financiero incremental a medida que se mantengan elevadas las tasas de interés de referencia.

## IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+<sup>1</sup>

Durante el cuarto trimestre, la estrategia de renta variable global registró ganancias ligeramente inferiores a las del índice de referencia MSCI World<sup>5</sup>. La ausencia de exposición en el sector energético (+18.1% avance en términos de dólares canadienses), que fue el sector de mayor rendimiento, se tradujo en un obstáculo para la rentabilidad de la estrategia a pesar de una recuperación generalizada en diversos otros sectores. Dentro del sector salud (+11.7%), las empresas farmacéuticas volvieron a niveles de mayor normalidad. Nuestras preocupaciones en este sector permanecen, principalmente la necesidad constante y costosa de altos niveles de investigación y desarrollo (I+D), lo que conlleva un mayor nivel de riesgo. Así, los inversionistas favorecieron las bajas valuaciones actuales y los altos rendimientos de dividendos disponibles a través de algunas de las farmacéuticas. Por otro lado, las empresas tecnológicas más grandes también sufrieron de vientos en contra durante el trimestre, por ejemplo Amazon<sup>6</sup>.com (-27%). Se observa que algunos de los ganadores de la era de

Scotia Fondos.

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

SCOTGL+

Fecha de publicación: Enero 2023

la pandemia se han retirado rápidamente a sus niveles pre-pandémicos. Nuestra opinión sigue siendo que Amazon<sup>6</sup> ajustará los niveles actuales de exceso de capacidad y reanudará fuertes niveles de crecimiento y rentabilidad.

Por otro lado, diversos mercados y emisores extranjeros, especialmente en Europa, generaron fuertes rendimientos en el trimestre. El minorista de descuento del Reino Unido B&M<sup>7</sup> (+45%) tuvo un fuerte repunte después de una actualización en sus perspectivas de crecimiento, lo que ayudó a aliviar las preocupaciones de los inversionistas sobre su propuesta de valor en tiempos económicos complicados. Inditex<sup>8</sup> (+28%), un minorista de moda con sede en España también registró fuertes ganancias ya que su estrategia de precios permite al grupo mantener sus márgenes por encima de las presiones inflacionarias. AIA<sup>9</sup> (+32%), una aseguradora enfocada en China también registró ganancias ya que se anticipa un entorno favorable como consecuencia de la reapertura económica.

Uno de los principales temas durante 2022 fue el rápido aumento en tasas de interés por parte de bancos centrales para combatir la inflación a nivel mundial. Esto ha resultado en una reducción en las valuaciones de las acciones, aunque sin duda desde niveles históricamente altos. En particular, los sectores que habían tenido un desempeño sólido en los años anteriores (ejemplo, tecnología) dieron paso a los que no lo habían hecho (ejemplo, energía) de manera relativamente uniforme. Si bien este contexto ha provocado que algunas posiciones de la estrategia hayan disminuido a lo largo del año, la mayoría de nuestras posiciones han seguido reportando resultados operativos muy sólidos y están bien posicionadas para una desaceleración económica ya que cuentan con balances sólidos y capacidad de generación de flujos de efectivo. Si bien puede ser demasiado pronto para decir que el ciclo de endurecimiento está terminando, un entorno económico más lento podría acercarnos a un enfoque monetario más normalizado en el futuro cercano.

Dicho todo esto, seguimos enfocados en aplicar nuestros criterios clave en la identificación y selección de empresas de alta calidad y que tendrán la capacidad de prosperar en diversos entornos económicos. Nuestra convicción es que estos negocios, desde una perspectiva de largo plazo, generarán rendimientos atractivos para los accionistas a través de un crecimiento superior en sus ganancias, combinado con una creación de valor por parte de equipos gerenciales de alta capacidad y con intereses debidamente alineados.

## Cambios notables

Durante el trimestre, agregamos una nueva posición en Nestlé<sup>10</sup> y salimos de Alibaba<sup>11</sup> y Verisk<sup>12</sup>. Para Nestlé<sup>10</sup>, vemos a la compañía como la mejor marca de consumo global en su clase y con características defensivas y categorías de productos atractivas con un fuerte poder de fijación de precios. Para Alibaba<sup>11</sup>, sentimos que teníamos mejores alternativas dentro del espacio de internet chino a través de Tencent<sup>13</sup>. Y en Verisk<sup>12</sup>, después de un buen desempeño, sentimos que las valuaciones se habían vuelto excesivas y decidimos reasignar los fondos a otra parte.

Scotia Fondos.

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

## SCOTGL+

Fecha de publicación: Enero 2023

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

<sup>2</sup>FED: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

<sup>3</sup>EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

<sup>4</sup>COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

<sup>5</sup>Índice MSCI World Net: es un ponderador Estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

<sup>6</sup>Amazon: Compañía Estadounidense de comercio electrónico y servicios de computación en la nube.

<sup>7</sup>B&M: B&M Contractors, Inc.

<sup>8</sup>Inditex (Industria de Diseño Textil, S. A.): Es una empresa multinacional española de fabricación y distribución textil.

<sup>9</sup>AIA Group Limited conocido como AIA: Es el más grande grupo asiático de seguros públicos independientes.

<sup>10</sup>Nestlé: Es una empresa multinacional suiza de alimentos y bebidas con sede en Vevey, Vaud, Suiza. Ha sido la empresa de alimentos más grande del mundo.

<sup>11</sup>Alibaba: Alibaba Group es un consorcio privado chino que posee 18 subsidiarias con sede en Hangzhou dedicado al comercio electrónico en Internet.

<sup>12</sup>Verisk (Nasdaq:VRSK): Es una compañía líder en análisis de datos que presta servicios a clientes en los mercados de seguros, energía y especializados, y servicios financieros a nivel mundial.

<sup>13</sup>Tencent: Compañía multinacional de conglomerado chino fundada en 1998, cuyas subsidiarias se especializan en varios servicios y productos relacionados con Internet, entretenimiento, inteligencia artificial y tecnología tanto en China como a nivel mundial.

Scotia Fondos.

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

## SCOTGL+

Fecha de publicación: Enero 2023

### 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 fotocopiarse, 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](http://www.scotiabank.com.mx).

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo <sup>1</sup>Scotia 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 <sup>2</sup>Jarislowsky, 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.

<sup>TM</sup> Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.