

Comentario trimestral

Sinopsis – 2do Trimestre 2023

Resumen económico

- Durante el segundo trimestre, los mercados financieros dejaron a un lado las preocupaciones sobre el crecimiento económico, la inflación y los bancos regionales estadounidenses, generando así fuertes rendimientos en la mayoría de los mercados de renta variable.
- El PIB² canadiense se mantuvo sin cambios en abril, aunque se espera que alcance un ritmo anualizado del 1.4% para el segundo trimestre. Al mismo tiempo, la inflación se desaceleró a su ritmo más débil en dos años, subiendo a 3.4% interanual en mayo, en línea con las expectativas del mercado.
- Por el lado de los bonos, en Canadá, las emisiones provinciales y corporativas superaron ampliamente a los bonos federales, debido en parte a valoraciones atractivas y a la creciente sensación de que la inflación podría moderarse sin necesidad de una recesión.

Perspectivas de inversión

- Los persistentes riesgos de una recesión contrastan con los indicadores económicos reales. Datos que, a pesar de mostrar una desaceleración, se mantienen en niveles relativamente fuertes.
- Es posible que los mercados financieros se enfrenten a un entorno de crecimiento económico más débil, lo que repercutiría negativamente sobre el crecimiento de las ganancias corporativas. Anticipamos que el efecto positivo de una menor inflación compense el efecto negativo de un crecimiento más lento.
- Dada el entorno de un menor crecimiento económico, la importancia de una cuidadosa selección de activos es primordial para el éxito de un portafolio de inversión.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Durante el segundo trimestre, los mercados financieros dejaron a un lado las preocupaciones sobre el crecimiento económico, la inflación y los bancos regionales estadounidenses, generando así fuertes rendimientos en la mayoría de los mercados de renta variable. Por el contrario, los instrumentos de renta fija perdieron terreno como consecuencia de una constante subida de tasas de interés por parte de bancos centrales, aunque a un menor ritmo que en trimestres previos.

El PIB² canadiense se mantuvo sin cambios en abril, aunque se espera que alcance un ritmo anualizado del 1.4% para el segundo trimestre del 2023, ligeramente por encima de la previsión del 1.0% del Informe de Política Monetaria de abril del Banco de Canadá. La inflación canadiense se desaceleró a su ritmo más débil en dos años, situándose en mayo en el 3.4% interanual, en línea con las expectativas del mercado. El mercado laboral de Canadá tuvo un comienzo de año inesperadamente fuerte y sigue mostrando impulso en el segundo trimestre, aun con los datos de mayo que pusieron fin a la racha más larga de ganancias de empleo desde 2017.

A nivel internacional, derivado de un entorno de inflación persistente, la actividad económica se moderó en mercados desarrollados mientras que los bancos centrales mantenían sus políticas de mayor restricción monetaria. El Banco de

Scotia Fondos™

Scotia Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Fecha de publicación: Julio 2023

Inglaterra incrementó 50 puntos básicos en junio, alegando las elevadas presiones inflacionarias de su economía nacional. Por su parte, el Banco Nacional de Suiza y el Banco Central Europeo ("BCE") moderaron sus subidas a 0.25%, frente a las anteriores subidas del 0.50%, manteniendo ambas instituciones su tono de combate a la inflación. Por su parte, El Banco de Japón sigue siendo un caso atípico, ya que mantiene una política monetaria ultra-laxa que viene aplicando desde hace una década, a pesar de una inflación subyacente del 3.2%, niveles más fuertes a los previstos.

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados de renta variable continuaron su trayectoria alcista en el segundo trimestre, y con ello, la mayoría de los mercados en el mundo registraron sólidas ganancias. Los mercados estadounidenses se mostraron especialmente fuertes, ya que el sector tecnológico repuntó significativamente gracias al optimismo en torno a todo lo relacionado con la inteligencia artificial (IA). Esto se extendió al sector de consumo discrecional, donde las tendencias siguieron siendo positivas a pesar del endurecimiento monetario en curso por parte de los bancos centrales. Los sectores rezagados fueron los de servicios públicos, telecomunicaciones e inmobiliario.

Los mercados internacionales (EAFE³) también se mostraron, en general, positivos. Japón destacó con un rendimiento notable en relación a otros mercados de la Unión Europea. El mercado canadiense también registró ganancias, con las acciones tecnológicas ayudando a compensar un rendimiento más débil en sectores de materiales y energía. Los mercados emergentes se mostraron en general rezagados con respecto a sus homólogos desarrollados, con el mercado chino, con una ponderación relevante en el índice, registró rentabilidades negativas.

En lo que va del año, la renta variable sigue recuperándose tras un difícil 2022, y el principal aspecto positivo es el fuerte repunte de los sectores vinculados a la tecnología. Por el contrario, los sectores vinculados a las materias primas han quedado rezagados tras registrar fuertes ganancias en 2022. Las valuaciones se han ampliado en ciertas áreas, lo que subraya la importancia de una cuidadosa selección de activos de cara al futuro.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTCAN

La estrategia de renta variable canadiense una vez más superó al índice de referencia⁴ en el segundo trimestre, con ello sumando a las ganancias relativas en lo que va de año. Nuestra sub-ponderación en energía (0.0%) y materias primas (-6.9%) contribuyó positivamente durante el segundo trimestre, ya que el descenso en el precio del petróleo y el gas natural repercutió en las cotizaciones bursátiles, así como las caídas en precios de otras materias primas como los metales preciosos y la potasa. Nuestra posición sobre-ponderada en títulos ligados al sector tecnológico (+16.6%) nos ha servido bien, ya que ha sido el sector más rentable durante los dos últimos trimestres. También contribuyeron nuestras posiciones de empresas industriales, en particular Boyd⁵ (+17% en dólar CAD⁶) y Stantec⁷ (+10%).

Los valores que más contribuyeron a nuestra rentabilidad relativa fueron Boyd⁵, Restaurant Brands International⁸ (+14%) y Shopify⁹ (+32%) y, en particular, nuestra ausencia de Nutrien¹⁰ (-21%), que fue el valor que más contribuyó a la rentabilidad relativa durante el trimestre. Salimos oportunamente de Nutrien¹⁰ en el primer trimestre de 2022, cuando los precios de las materias primas se dispararon y la valuación dejó de ser atractiva.

Scotia Fondos™

Scotia Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Fecha de publicación: Julio 2023

Cambios notables

Durante el trimestre, aprovechamos los puntos de entrada y continuamos construyendo nuestra posición en TC Energy¹¹. De esta manera, beneficiándonos de un rendimiento del 7% (en CAD⁶) mientras esperábamos a que se materializará la venta de ciertos activos, que creemos será un catalizador adicional para la acción. También ampliamos nuestra posición en Brookfield Corporation¹², al considerar su importante descuento con respecto al valor neto de sus activos y atractivo perfil de riesgo-rendimiento. Por último, añadimos posición en Colliers¹³, una empresa con una excelente gestión y una sólida creación histórica de valor para el accionista que se encuentra cíclicamente bajo presión debido a las actuales preocupaciones en el sector inmobiliario.

Por otro lado, recortamos tres empresas relacionadas con el sector tecnológico, Shopify⁹, Thomson Reuters¹⁴ y CGI¹⁵, ya que la expansión en sus valuaciones se ha traducido en una reducción en los rendimientos esperados.

Durante el trimestre, iniciamos oportunamente una posición en Tourmaline¹⁶. Debido al cálido invierno, el almacenamiento de gas natural se llenó rápidamente y empujó los precios de las materias primas a mínimos de la última década y a aproximadamente la mitad de nuestras expectativas a mediano plazo basadas en el aumento de la capacidad de exportación para ayudar a reequilibrar los mercados mundiales de gas natural líquido (LNG) tras la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Creemos que el gas natural tomará un papel importante como combustible de transición. Esperamos que Tourmaline¹⁶ se beneficie a medida que la capacidad de exportación de LNG de Norteamérica se duplique a finales de la década.

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

²PIB: Producto Interno Bruto.

³EAFE es un índice bursátil diseñado para medir el valor de mercado de acciones de países desarrollados, excluyendo Estados Unidos y Canadá.

⁴Índice de referencia: indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

⁵Boyd: es un pionero mundial en materiales de ingeniería y soluciones de gestión térmica que permiten que las tecnologías actuales y futuras de nuestros clientes cambien el mundo.

⁶CAD: dólar canadiense es la unidad monetaria oficial de Canadá.

⁷Stantec: Es una empresa de consultoría con sede en Edmonton, Canadá, que brinda servicios en todas las fases del ciclo de vida del proyecto, desde el concepto inicial hasta el diseño, la construcción, la puesta en marcha, el mantenimiento, el desmantelamiento y la reparación.

⁸Restaurant Brands International Inc.: es un holding multinacional canadiense-estadounidense de comida rápida.

⁹Shopify: Es una empresa canadiense de comercio electrónico cuya sede principal se encuentra en Ottawa, Ontario.

¹⁰Nutrien: es una empresa canadiense de fertilizantes con sede en Saskatoon, Saskatchewan. Es el mayor productor de potasa y el tercer mayor productor de fertilizantes nitrogenados del mundo.

¹¹TC Energy Corporation: Es una importante empresa de energía de América del Norte, con sede en el edificio TC Energy Tower en Calgary, Alberta, Canadá, que desarrolla y opera infraestructura energética en Canadá, Estados Unidos y México.

¹²Brookfield Corporation: es una multinacional canadiense. Posee 200 mil millones de dólares de bienes bajo su administración, centrados en propiedades, energías renovables, infraestructura y capital privado.

¹³Colliers: es una empresa líder en servicios inmobiliarios corporativos y gestión de inversiones.

¹⁴Thomson Reuters: es el proveedor más confiable de noticias, información y herramientas esenciales para profesionales en los mercados legales, impositivos, contables, de cumplimiento, gobierno y medios de comunicación.

¹⁵CGI: Es una empresa canadiense de consultoría, integración de sistemas, subcontratación y soluciones de tecnología de la información global con sede en Montreal, Quebec, Canadá.

¹⁶Tourmaline: es el mayor productor de gas natural de Canadá

Scotia Fondos™

Scotia Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Fecha de publicación: Julio 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 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 Canadá, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable en adelante "Scotia Acciones Canadá, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable(SCOTCAN)", tiene celebrado un contrato de asesoría de inversión con Jarislowsky, Fraser Limited en Adelante "JFL Global. Scotia Fondos es la única y exclusiva responsable de las decisiones de inversión de SCOTCAN. 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.

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