

## 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.<sup>2</sup> (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 Fed<sup>3</sup> a errar por el lado de la inflación frente a la deflación.

Scotia Fondos™

# Scotia Acciones Canadá<sup>1</sup>

SCOTCAN

Fecha de publicación: enero de 2024

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 bonos canadienses y estadounidenses logaran 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 Fed<sup>3</sup> hacia una política más favorable en el último mes del trimestre.

Sin embargo, la moderación de la Fed<sup>3</sup> 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 magnificas". 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.

Scotia Fondos™

# Scotia Acciones Canadá<sup>1</sup>

## SCOTCAN

Fecha de publicación: enero de 2024

### IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTCAN

Durante el cuarto trimestre, el sentimiento de los mercados en el mundo evolucionó desde un entorno de tasas de interés elevados por un periodo prolongado, hacia un entorno de expectativas de recortes en tasas después de que la Reserva Federal indicara su intención de recortar 75 puntos básicos en 2024. Este cambio provocó varios movimientos en los mercados canadienses, incluyendo una apreciación en los valores con mayor apalancamiento y sensibles a las tasas de interés, como son los del sector financiero, un aumento en el oro (+9.9%) ante las expectativas de un dólar estadounidense más débil, y un rebote en activos de mayor duración.

No obstante, la estrategia de renta variable canadiense obtuvo buenos rendimientos en el cuarto trimestre, superando ligeramente al S&P/TSX Composite Index<sup>4</sup>. La caída en el sector energético (-1.3%) contribuyó notablemente a los rendimientos relativos de la estrategia debido a su posición sub ponderada en el sector. El precio del petróleo WTI<sup>5</sup> disminuyó un 20%, ya que el mercado descontó una menor demanda a pesar de que Arabia Saudita amplió su agresivo recorte de producción hasta 2024. También contribuyeron notablemente las posiciones sobre ponderadas en el sector de consumo discrecional (+7.3%) y la recuperación de las tenencias en el sector inmobiliario (+10.7%). Ambos sectores lograron resultados positivos debido a un cambio en el sentimiento ante las expectativas de tasas de interés más bajas para 2024.

Las ganancias relativas en los sectores mencionados se vieron contrarrestadas en parte por: la sobre ponderación en el sector de bienes de consumo básico (+8.1%), donde las participaciones de la estrategia rindieron por debajo del fuerte repunte del mercado en el trimestre; el débil comportamiento bursátil de Franco Nevada (-19%) frente al sector de Materiales (+2.1%); y la sub ponderación en sector financiero (+12.8%).

Por valores individuales, los que más contribuyeron a la cartera fueron Brookfield Corporation<sup>6</sup> (+25%), Stantec<sup>7</sup> (+21%) y Colliers International Group<sup>8</sup> (+30%).

**Cambios notables:** No se materializaron cambios notables en la estrategia durante el último trimestre.

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

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

<sup>3</sup>FED: Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

<sup>4</sup>S&P/TSX Composite: Índice canadiense de referencia y representa aproximadamente el 70 % de la capitalización total del mercado en la Bolsa de Valores de Toronto, con unas 250 empresas incluidas.

<sup>5</sup>WTI: West Texas Intermediate.

<sup>6</sup>Brookfield 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.

<sup>7</sup>Stantec: 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.

<sup>8</sup>Colliers International Group: Es una empresa de gestión de inversiones y servicios profesionales diversificados con sede en Canadá.

Scotia Fondos™

# Scotia Acciones Canadá<sup>1</sup>

SCOTCAN

Fecha de publicación: enero de 2024

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

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