

Comentario trimestral

Hechos Destacados – 1er Trimestre 2024

Resumen económico

- El dinamismo económico a nivel mundial se estabilizó durante el primer trimestre. Estados Unidos se posicionó como el país atípico considerando su fortaleza durante el trimestre.
- Los mercados de renta fija devolvieron parte de las ganancias generadas durante el cuarto trimestre del 2023 ante un proceso de reevaluación del alcance de las futuras reducciones de las tasas de interés por parte de inversionistas.
- Los mercados de renta variable en general alcanzaron nuevos máximos en un contexto de favorables ganancias corporativas y datos económicos.

Perspectivas de inversión

- Tomando en cuenta que los bancos centrales han señalado con claridad que su actuación será dependiente de la evolución de datos económicos, los mercados estarán observando con mayor atención la evolución de dichas publicaciones.
- Aunque el descenso en la inflación se ha moderado, hay motivos para ser optimistas en cuanto a que la inflación mantendrá su trayectoria a la baja. Algunos indicadores adelantados ya apuntan hacia un mayor alivio.
- De cara al futuro, seguimos adoptando un enfoque medido en nuestra selección de activos tomando en cuenta las altas valuaciones en algunos sectores. Seguimos enfocados en empresas que puedan mostrarse resistentes en diversos escenarios de mercados.

ANÁLISIS ECONÓMICO

El dinamismo económico a nivel mundial se estabilizó durante el primer trimestre. Estados Unidos se posicionó como el país atípico considerando su fortaleza durante el trimestre. La zona euro parece haber absorbido la mayor parte de los aumentos en los precios de los energéticos derivados del conflicto entre Ucrania y Rusia, mientras que en mercados asiáticos, se espera que el crecimiento mejore en anticipación a una recuperación en China. En Canadá, el Banco de Canadá (BoC) sigue mostrándose más cauto a la hora de transmitir sus planes de reducción en tasas de interés. Aunque las últimas noticias sobre la inflación han sido positivas, el BoC se ha mostrado cauteloso para no fomentar el crecimiento del consumo y el resurgimiento del mercado inmobiliario, ya que la economía canadiense aun muestra ciertos desequilibrios con un elevado gasto de consumo y un débil gasto de inversión. Además, ahora debe tener en cuenta los planes del gobierno canadiense de reducir el número de residentes temporales, lo que podría dar lugar a un crecimiento de la población sustancialmente más suave en 2025-2027.

Vemos que gran parte de estas perspectivas económicas más débiles en Canadá se reflejan en los vencimientos más largos de bonos canadienses, con rendimientos alrededor de 1% inferiores a los de los bonos estadounidenses. Por

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

su parte, el Banco de Japón por fin aumento sus tasas de interés, algo que no había hecho en 17 años, y situó su tasa a un día en terreno positivo por primera vez en ocho años. Como las instituciones japonesas son importantes compradores de bonos extranjeros, la medida había suscitado inquietud por una reducción de la demanda japonesa; sin embargo, el impacto no ha sido significativo. El dólar estadounidense siguió mostrando un buen comportamiento, lo que se tradujo en una caída del dólar canadiense frente a la divisa estadounidense de alrededor del 2.3%.

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados de renta variable en general alcanzaron nuevos máximos en un contexto de favorables ganancias corporativas y datos macroeconómicos, junto con las insinuaciones de la Reserva Federal estadounidense y el Banco Central Europeo (BCE) de disminuciones en tasas de interés este año. Aunque la postura no fue necesariamente una sorpresa para los mercados, fue notable dentro de un contexto de dinamismo económico, especialmente en Estados Unidos, y de un comportamiento sólido en mercados de renta variable.

Los mercados japoneses fueron los más sólidos dentro de los principales mercados mundiales como consecuencia del repunto del sector exportador y financiero. Los mercados estadounidenses también se mostraron sólidos, liderados por un amplio grupo de empresas cíclicas y, en particular, las relacionadas con la inteligencia artificial. Por su lado, los mercados europeos también se mostraron firmes, con fortaleza tanto en el sector tecnológico como en el financiero. Los índices de renta variable canadienses y de los mercados emergentes fueron positivos, aunque rezagados con respecto a otros mercados.

Desde el punto de vista sectorial, el tecnológico volvió a marcar la pauta a nivel mundial. Las acciones ligadas al desarrollo de semiconductores mostraron alzas notables derivado del optimismo en torno al uso de tecnologías relacionadas con la inteligencia artificial y los chips que se necesitarán para impulsar estas aplicaciones. El sector financiero también fue líder en muchas zonas geográficas derivado del aumento en rentabilidad y el alivio esperado para sus clientes ante un posible escenario de menor tasas de interés. Por el contrario, los sectores más defensivos, como el de bienes de consumo básico, el de servicios públicos y el sector inmobiliario, se situaron entre los sectores rezagados en un entorno de mayor dinamismo en mercados.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+¹

El índice MSCI World² logro un avance en el primer trimestre, impulsado por sólidos resultados empresariales, datos económicos tranquilizadores y una posible relajación de las políticas monetarias mundiales. El sector tecnológico (+15.3%) y el de servicios de comunicación (+16.0%) fueron los sectores de mayor rentabilidad, junto con otros más cíclicos, como el financiero (+13.6%) y el industrial (+12.7%). Por el contrario, los sectores defensivos, como el de bienes de primera necesidad (+6.2%) y el de servicios públicos (+4.2%), fueron los más rezagados. Por regiones, EE.UU.³ y Japón fueron los países más rentables durante el periodo.

La estrategia obtuvo resultados por debajo del índice de referencia⁴ durante el trimestre. La selección de valores y la asignación por países determinaron el déficit. Nuestra sub-ponderación en renta variable japonesa supuso un ligero lastre en el trimestre, ya que el mercado favoreció a las empresas de menor calidad y orientadas a la exportación, que podrían aprovechar la debilidad del yen⁵, y a las financieras, que se beneficiarían de tasas de interés más altas. Desde el punto de vista sectorial, nuestra ausencia en los sectores inmobiliario (+2.3%) y de servicios

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

públicos contribuyó materialmente a los resultados, compensando nuestra sub-ponderación en Tecnología de la Información (TI) y sobre-ponderación en bienes de consumo básico.

Los sectores que más perjudicaron la selección de valores en el trimestre fueron el financiero, el de servicios de salud y el de la información, con especial debilidad en las empresas vinculadas a los mercados emergentes, como la aseguradora de vida asiática **AIA Group**⁶ (-21%) y el conglomerado financiero indio **HDFC Bank**⁷ (-14%). En el caso de AIA⁶, a pesar de presentar unos resultados sólidos, las acciones se depreciaron como consecuencia del menor apetito por instrumentos cotizados en Hong Kong. Las acciones de HDFC⁷ se vieron presionadas tras anunciar un crecimiento de los depósitos inferior al previsto con los resultados del tercer trimestre del 2024, lo que refleja los costos de liquidez a corto plazo tras la fusión de HDFC Bank⁷ y HDFC Ltd.⁸, así como un endurecimiento más generalizado del sistema financiero en la India. En TI, nuestra rentabilidad se vio afectada negativamente por valores ajenos a nuestras posiciones actuales, con un importante lastre derivado de la fuerte subida de NVIDIA⁹.

Los valores que contribuyeron al rendimiento se distribuyeron entre varios sectores. En TI, **ASML**¹⁰ (+32%) se revalorizó con fuerza gracias al continuo optimismo de que su tecnología litográfica crítica tendrá más casos de uso en un mundo impulsado por la Inteligencia Artificial. Nuestra participación en **Interactive Brokers**¹¹ (+38%) repuntó con fuerza durante el trimestre tras registrar un excelente crecimiento en número de cuentas. Amazon¹² (+22%) también repuntó gracias al impulso de su negocio en la nube (AWS¹³) y a la continua mejora del crecimiento en sus utilidades.

Cambios notables

Durante el trimestre, abandonamos nuestra posición en **Booking Holdings**¹⁴ tras la recuperación en el gasto de viajes después de la pandemia. Al salir de Booking Holdings¹⁴, vendimos una empresa cíclica en lo que parece un punto alto, ya que los viajes se han recuperado enormemente desde los tiempos de la pandemia. A medida que las autoridades antimonopólicas examinan más de cerca las fusiones y adquisiciones (M&A¹⁵), Booking¹⁴ se está expandiendo a sectores menos rentables, como el de vuelos, y asumiendo agresivamente deuda para recomprar acciones. Creemos que es probable que el crecimiento de Booking¹⁴ disminuya a medida que el sector de los viajes en línea entra en una fase más madura.

También recortamos nuestras posiciones en varias empresas tecnológicas, tras una revalorización significativa, entre ellas **Accenture**¹⁶, **Amazon**¹², **ASML**¹⁷ y **Microsoft**¹⁸. Aprovechamos la oportunidad para ampliar nuestras posiciones en **PepsiCo**¹⁹ y **Kinaxis**²⁰, dados los recientes retrocesos de ambos valores.

Por último, se iniciaron nuevas posiciones en **Ashtead Group**²¹ y **SiteOne Landscape Supply**²².

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

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

²Índice MSCI World: es un ponderador estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

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

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

⁵Yen: Moneda oficial de Japón.

⁶AIA Group: 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.

⁷HDFC Bank: Es una empresa india de servicios bancarios y financieros con sede en Mumbai. Es el banco del sector privado más grande de la India por activos y el sexto banco más grande del mundo por capitalización de mercado en enero de 2024, tras la adquisición de la empresa matriz HDFC

⁸HDFC Ltd: Housing Development Finance Corporation era un prestamista hipotecario del sector privado indio con sede en Mumbai. Era la empresa de financiación de viviendas más grande de la India.

⁹Nvidia: Es una empresa multinacional especializada en el desarrollo de unidades de procesamiento gráfico y tecnologías de circuitos integrados.

¹⁰ASML: Empresa Neerlandesa dedicada a la fabricación de máquinas para la producción de circuitos integrados.

¹¹Interactive Brokers: Es una firma de corretaje multinacional estadounidense. Opera la plataforma de comercio electrónico más grande de los Estados Unidos por número de operaciones con ingresos promedio diarios.

¹²Amazon: Compañía Estadounidense de comercio electrónico y servicios de computación en la nube.

¹³AWS: Amazon Web Services 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.

¹⁴Booking 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.

¹⁵M&A: Las fusiones y adquisiciones de empresas, conocidas por su sigla en inglés M&A son transacciones de la propiedad de empresas u otras organizaciones.

¹⁶Accenture: Es una empresa multinacional de consultoría estratégica, servicios tecnológicos y externalización.

¹⁷ASML Holding N.V.: (comúnmente abreviado como ASML, siglas de Advanced Semiconductor Materials Lithography) es una empresa neerlandesa dedicada a la fabricación de máquinas para la producción de circuitos integrados. Se trata del mayor proveedor del mundo de sistemas de fotolitografía para la industria de los semiconductores, con más de 5/6 del mercado mundial.

¹⁸Microsoft: es una compañía tecnológica multinacional, la cual desarrolla, manufactura, licencia y provee soporte de software, empresa informática multinacional fundada en 1975 en Estados Unidos por Bill Gates y Paul Allen.

¹⁹PepsiCo, Inc.: Es una empresa multinacional estadounidense dedicada a la fabricación, comercialización y distribución de bebidas y aperitivos.

²⁰Kinaxis: Es una empresa de software de gestión de la cadena de suministro y planificación de ventas y operaciones con sede en el distrito de Kanata de Ottawa, Ontario, Canadá. Cotiza en la Bolsa de Valores de Toronto.

²¹Ashtead Group: Es una empresa británica de alquiler de equipos industriales con sede en Londres, Inglaterra. Cotiza en la Bolsa de Valores de Londres.

²²SiteOne Landscape Supply: Es el mayor distribuidor de material para jardinería de Estados Unidos y Canadá.

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.