

Comentario trimestral

Hechos Destacados – 2do Trimestre 2024

Resumen económico

- El entorno macroeconómico global se mantuvo sin cambios drásticos durante el segundo trimestre; la inflación continúa su lenta trayectoria descendiente.
- Los mercados de bonos en el mundo registraron resultados mixtos durante el segundo trimestre, a pesar de los recortes por parte de bancos centrales en Canadá y Europa.
- Los mercados accionarios fueron impulsados por un grupo selecto de empresas del sector tecnológico expuestas al crecimiento y desarrollo de aplicaciones relacionadas con la inteligencia artificial (IA).

Perspectivas de inversión

- Considerando un entorno de múltiplos históricamente elevados, el mercado bursátil, para mantener su crecimiento, se tendrá que apoyar en el impulso económico y el crecimiento de las ganancias corporativas para mantener su trayectoria ascendente.
- La perspectiva favorable para mercados de renta fija se basa en una mejora continua en el entorno inflacionario y algún tipo de señalamiento en torno a menores excesos fiscales.
- De cara al futuro, mantenemos una perspectiva prudente en un contexto de valuaciones de mercado que se han ampliado, y un consumidor que muestran un apetito limitado por reactivar el gasto ante el aumento de los costos de endeudamiento.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Al observarse múltiples indicadores clave, el entorno macroeconómico mundial no cambió drásticamente en el segundo trimestre. Los sectores de servicios se siguen beneficiando de una demanda sólida, mientras que los sectores de bienes, en general, se han normalizado tras el auge y la caída desde la pandemia. La inflación mantiene un gradual descenso que se ha caracterizado por ser desigual entre geografías, lo que ha frustrado un poco a los mercados de renta fija y a los bancos centrales. Como consecuencia de una inflación que en general sigue rondando el 3%, la confianza de los consumidores sigue siendo pesimista, ya que los fuertes aumentos salariales nominales se han visto mermados por los incrementos de los costos de la vida. Aunque el mercado laboral se ha debilitado, lo ha hecho a partir de niveles muy robustos. Desde una perspectiva a más largo plazo, todavía caracterizaríamos el mercado laboral actual como "ajustado", dado que la tasa de desempleo sigue registrando niveles por debajo de su tasa natural desde aproximadamente 2018.

En Estados Unidos, la preocupación por la sostenibilidad de su deuda ha vuelto a ser un tema relevante en un entorno donde ambos candidatos presidenciales son conocidos derrochadores. Cuando se observa esto desde la perspectiva del mercado de bonos, hay que tener en cuenta que el nivel de tasas de interés en relación a la

Scotia Acciones Canada¹

tasa de crecimiento del PIB² es más importante que el nivel de deuda pública en relación al PIB². Si el crecimiento se sitúa por encima del nivel de tasas de interés, todo el gasto en intereses puede pagarse con nueva deuda sin que aumente el ratio³ deuda/PIB². Si los tipos de interés suben por encima de las tasas de crecimiento, la situación exigiría compromisos, que pueden ser costosos y políticamente difíciles. El dólar estadounidense debería reflejar normalmente los riesgos para los niveles de deuda pública, pero dado que está cerca de su nivel más alto en 22 años, sugiere que esos riesgos son mínimos por ahora.

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados de renta variable mantuvieron su crecimiento durante el segundo trimestre, impulsados principalmente por un grupo selecto de empresas tecnológicas expuestas al crecimiento de las tecnologías y aplicaciones relacionadas con la inteligencia artificial (IA). Esto se vio más directamente en el ascenso de NVIDIA⁴, el fabricante de chips clave para todo lo relacionado con la IA. Una prueba significativa de la amplitud de este repunte es el hecho de que NVIDIA⁴ representó más del 30% del aumento del S&P 500⁵ sólo durante el trimestre. Por el contrario, los sectores más defensivos tendieron a rezagarse, y los sectores de bienes de consumo básico y servicios de salud se situaron entre los más débiles en términos relativos.

Desde el punto de vista geográfico, los sectores tecnológicos fueron el motor principal en la mayoría de las zonas geográficas, especialmente en las más expuestas a los semiconductores, como Estados Unidos. Esto también contribuyó a la renovada fortaleza de los mercados emergentes, que fue un tema clave en el trimestre. En Asia, Taiwán y China se observaron repuntes desde niveles mínimos, mientras que India también logró avances después del proceso electoral. Por su lado, los mercados en EE.UU.⁶ tuvieron un trimestre positivo, gracias a la fortaleza del sector tecnológico. En otros mercados desarrollados, los resultados fueron dispares. Japón cedió parte de sus ganancias en el trimestre a medida que el yen⁷ se debilitaba, mientras que los mercados en Francia también mostraron debilidad en anticipación a las elecciones promulgada por el presidente Macron. El Reino Unido y Suiza obtuvieron resultados favorables, mientras que Canadá se situó en el extremo inferior de los demás mercados desarrollados durante el trimestre, ya que la mayoría de los sectores registraron rentabilidades negativas, excepto el de materiales.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTCAN¹

La cartera de renta variable canadiense obtuvo resultados inferiores a los del índice de referencia⁸ en el segundo trimestre. La sub-ponderación en materias primas representó aproximadamente la mitad del rezago relativo, mientras que el rendimiento específico de OpenText⁹ (-21%) y Magna¹⁰ (-22%) representó la otra mitad. Dentro de las materias primas, el sector de materiales (+7.4%) fue de los principales detractores a la rentabilidad, ya que el precio del oro (+4%) y el cobre (+9%) subieron en el trimestre. La subida del oro se debió a las continuas compras por bancos centrales en todo el mundo para diversificar sus reservas, en un contexto donde EE.UU.⁶ se aproxima a un ciclo de recorte de tasas de interés. Por su lado, el cobre se vio impulsado por los problemas de suministro de corto plazo, combinado con la alta demanda derivada de las tendencias de electrificación y crecimiento de centros de datos. La estrategia sigue sub-ponderada en productores de materias primas, ya que creemos que las empresas de sectores en crecimiento secular deberían ofrecer mejores rendimientos a largo plazo con menor riesgo y volatilidad. Estos factores adversos

Scotia Acciones Canada¹

se vieron parcialmente compensados por nuestra posición sobre-ponderada en el sector de bienes de consumo básico (+4.1%), donde nuestras participaciones en Premium Brands Holdings¹¹ (+7%), Empire¹² (+6%) y Metro¹³ (+5%) generaron resultados positivos.

Por valores, los que más contribuyeron a nuestra rentabilidad relativa fueron AtkinsRéalis¹⁴ (+7%), Shopify¹⁵ (-13%) y Thomson Reuters¹⁶ (+10%). AtkinsRéalis¹⁴ celebró con éxito su Día del Inversionista en Toronto, donde dio a conocer sus impresionantes objetivos financieros para 2025-2027: un crecimiento orgánico superior al 8% anual en su división de Servicios de Ingeniería, un crecimiento orgánico del 13-18% anual en su división Nuclear y una expansión de los márgenes mejor de lo previsto hasta alcanzar un margen EBITDA¹⁷ del 17-18% en 2027. La empresa también ha formalizado planes para vender su participación en la autopista 407 ETR¹⁸ antes de 2027, lo que probablemente la llevaría a una posición de tesorería neta cuando se complete. Seguimos viendo fuertes catalizadores seculares en las actividades de servicios de ingeniería y nuclear de la empresa, así como un mayor potencial de revalorización, ya que cotiza a descuento respecto a sus homólogas.

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

²PIB: Producto Interno Bruto.

³Ratio: Es una medida para analizar el rendimiento de una inversión, teniendo en cuenta el riesgo que suponga esa inversión.

⁴Nvidia: Es una empresa multinacional especializada en el desarrollo de unidades de procesamiento gráfico y tecnologías de circuitos integrados.

⁵S&P 500: Índice Standard & Poor's 500, es uno de los índices bursátiles más importantes de Estados Unidos.

⁶EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

⁷Yen: Moneda oficial de Japón.

⁸Índice de referencia: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

⁹OpenText: Es una empresa canadiense que proporciona una plataforma de trabajo (entre otras) para la gestión documental o Enterprise Content Management (ECM).

¹⁰Magna: Es una compañía austro-canadiense con sede en Aurora, Ontario, Canadá. Es el mayor fabricante de componentes para automóviles de Canadá. La compañía es dueña del fabricante de automóviles Magna Steyr situado en Graz, Austria.

¹¹Premium Brands Holdings: Es una empresa canadiense de fabricación y distribución de alimentos especiales. Es una corporación que cotiza en la Bolsa de Valores de Toronto.

¹²Empire Company Limited (TSX: EMP. A): Es una empresa canadiense con sede en Stellarton, Nueva Escocia. Los negocios clave de Empire son la venta minorista de alimentos, a través de su filial de propiedad absoluta Sobeys Inc., y los bienes raíces relacionados.

¹³Metro Inc.: Es una empresa minorista y distribuidora de alimentación y farmacia. La empresa, a través de sus actividades como minorista, franquiciador o distribuidor y fabricante, explota o suministra una red de supermercados, tiendas de descuento y farmacias.

¹⁴AtkinsRéalis Group Inc.: Es una empresa canadiense con sede en Montreal que brinda servicios de ingeniería, adquisiciones y construcción a diversas industrias, incluidas la minería y la metalurgia, el medio ambiente y el agua, la infraestructura y la energía limpia.

¹⁵Shopify: Es una empresa canadiense de comercio electrónico cuya sede principal se encuentra en Ottawa, Canadá.

¹⁶Thomson Reuters: Es un conglomerado multinacional canadiense. La compañía fue fundada en Toronto, Canadá, donde tiene su sede en el Bay Adelaide Centre.

¹⁷Ebitda: Es un indicador financiero del beneficio bruto de explotación calculado antes de deducir los gastos financieros.

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 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.

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo "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.

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