

Comentario trimestral

Hechos Destacados – 3er Trimestre 2024

Resumen económico

- Durante el tercer trimestre, el entorno macroeconómico global se caracterizó por una continuación en la tendencia a la baja de los indicadores inflacionarios, tanto generales como subyacentes.
- Los mercados de renta fija registraron un buen comportamiento en términos absolutos, impulsados por las medidas monetarias de apoyo en Norteamérica y la zona del euro.
- Los mercados mundiales de renta variable se mostraron fuertes dentro de un entorno donde los bancos centrales reforzaron la trayectoria de relajación de las condiciones monetarias.

Perspectivas de inversión

- Las perspectivas de crecimiento a medio plazo parecen haberse inclinado ahora hacia unas condiciones de mayor crecimiento en lugar de menores, con varios bancos centrales plenamente comprometidos en apoyar el crecimiento económico mediante condiciones acomodaticias.
- Los mercados de renta fija ahora se muestran enfocados en descifrar los efectos inflacionarios de largo plazo y estructura de curva de tasas, dados los abruptos cambios en política monetaria.
- Mantenemos una perspectiva de gestión prudente, ya que las valuaciones se mantienen en niveles elevados, y seguimos concentrandonos en identificar empresas con un margen de seguridad razonable y fundamentos positivos a largo plazo.

RESUMEN ECONÓMICO

Durante el tercer trimestre, el entorno macroeconómico global se caracterizó por una continuación en la tendencia a la baja de los indicadores inflacionarios, tanto generales como subyacentes. Esto provocó un cambio en las políticas de algunos bancos centrales hacia un sesgo explícito de relajación monetaria. El cambio de política de la Reserva Federal de EE.UU.² se produjo a lo largo del tercer trimestre, encabezado por el debate de Jackson Hole³ y su exagerada reducción de tasas en septiembre.

La tendencia a la baja sobre la inflación basada en bienes se vio favorecido por una relajación más notable en la inflación basada en servicios durante el tercer trimestre, lo que impulsó el descenso de la inflación global desde sus puntos máximo. La inflación de servicios se mantiene elevada en muchas economías desarrolladas, sobre todo en el componente de alojamiento; sin embargo, la moderación de las condiciones del mercado laboral y la heterogeneidad sobre la demanda de los consumidores han reducido el impulso sobre los precios en algunos de los principales servicios.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados globales de renta variable se mostraron fuertes durante el tercer trimestre, con los principales bancos centrales reforzando la trayectoria de relajación de las condiciones monetarias. Los mercados de renta variable canadienses fueron de los más fuertes, con una sólida recuperación de los sectores financiero y de renta variable vinculada al oro. En los mercados emergentes, los buenos resultados se vieron impulsados por China, donde se anunciaron medidas adicionales para estimular el consumo y estabilizar el sector inmobiliario. Los mercados desarrollados internacionales también se mostraron fuertes debido a la relajación de las condiciones monetarias junto con el apoyo en políticas en China. Japón fue un caso atípico frente a otros mercados desarrollados, donde la subida del 11% del yen⁴ se tradujo en débiles rendimientos sobre la renta variable en moneda local. El mercado estadounidense, aunque positivo, cedió su puesto de líder regional, ya que pesos pesados del índice como NVIDIA⁵ retrocedieron ligeramente desde niveles récord. No obstante, los índices estadounidenses siguen superando a la mayoría de los demás en lo que va de año.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+¹

La estrategia de renta variable global logró mejores resultados que el índice MSCI World Net⁶ durante el tercer trimestre de 2024. Nuestra asignación sectorial contribuyó positivamente durante el trimestre, añadiendo valor tanto por nuestra infraponderación en Tecnología (+0.3%) como la ausencia de Energía (-3.4%). Desde un punto de vista regional, nuestra posición sobreponderada fuera de EE.UU.² también resultó beneficiosa, ya que los mercados estadounidenses obtuvieron peores resultados que otros mercados desarrollados durante el trimestre.

La estrategia logró una selección de activos positiva, impulsada principalmente por nuestras posiciones en Financieras (+9.4%) y Servicios de Salud (+4.4%). En el sector financiero, AIA⁷ (+31%) obtuvo sólidos resultados y anunció una recompra de acciones, que fue bien recibida por el mercado. Pese a enfrentarse a presiones macroeconómicas relacionadas con China a principios de año, los resultados operativos fundamentales de AIA⁷ se mantuvieron resistentes. Brookfield⁸ (+26%) también registró ganancias, ya que los recortes de tasas generaron optimismo ante la posibilidad de que se hubiera tocado fondo en los mercados inmobiliarios. Sherwin-Williams⁹ (+27%) obtuvo buenos resultados, impulsado por la expectativa de que la bajada de las tasas de interés estimule el consumo en los mercados de pinturas.

Los principales detractores se situaron en el sector tecnológico. ASML¹⁰ (-20%) se vio presionada por la posibilidad de que una mayor regulación afectara a su negocio en China. Dado que las tensiones geopolíticas afectan cada vez más a la industria tecnológica, ASML¹⁰, con su cuasi monopolio en el crítico proceso litográfico, era especialmente vulnerable. Google¹¹ (-10%) también sufrió debido a problemas regulatorios y a la preocupación por la creciente competencia en su negocio de búsquedas. En el sector de consumo, empresas como Estée Lauder¹² (-7%) no se vieron beneficiadas, ya que los consumidores siguieron centrándose en las compras basadas en valor.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

En lo que va de año, la rentabilidad de la estrategia ha sido inferior a la de su índice de referencia¹³. La principal fuente de rentabilidad inferior sigue siendo la infraexposición de la cartera a los segmentos más cíclicos del índice tecnológico (+30.3%), en particular los semiconductores, que han repuntado debido al crecimiento de la inteligencia artificial (IA). A pesar de recuperación relativa durante el tercer trimestre, seguimos considerando que la relación riesgo-rendimiento en este subsector es desfavorable para las principales ponderaciones del índice. Por otro lado, la fuerte ponderación de la estrategia en sectores más defensivos, como el de productos básicos de consumo (+16.4%), ha moderado los rendimientos en un mercado robusto.

Cambios notables

Durante el trimestre, iniciamos una posición en Cadence Design Systems¹⁴, empresa que desarrolla software para diseñar, probar y fabricar semiconductores, un mercado dominado por sólo tres competidores. Este negocio de alto crecimiento y margen es atractivo y se espera que lo siga siendo durante años debido a las importantes barreras de entrada. Mientras que el mercado de semiconductores ha sido históricamente cíclico, el segmento de diseño de software ha demostrado ser mucho más estable, con clientes que suelen suscribir contratos de tres años.

También iniciamos una posición en Haleon plc¹⁵, una empresa de consumo global enfocada en productos de salud, con marcas líderes en salud bucodental, alivio del dolor y suplementos vitamínicos. El sector de productos de consumo de salud presenta fundamentos atractivos, con un crecimiento impulsado por el envejecimiento de la población, cada vez más centrada en la salud y el bienestar. Haleon¹⁵ ocupa una posición de liderazgo en cinco categorías mundiales de salud del consumidor a través de varias marcas conocidas, como Sensodyne, Centrum y Advil. Creemos que el negocio ofrece un crecimiento orgánico predecible y atractivo y un perfil de márgenes en mejora, lo que no se reflejó plenamente en las acciones.

Salimos de nuestra posición en B&M¹⁶ European Value Retail, el minorista de descuento británico, a pesar de estar impresionados por la ejecución de la empresa. Los cambios en nuestra tesis de inversión inicial, incluida la importante rotación de directivos y el aumento de la competencia, nos llevaron a decidir que era mejor asignar la posición a otras oportunidades.

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

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

³Jackson Hole: El simposio de Jackson Hole, organizado por la Reserva Federal de Kansas City, se lleva a cabo cada año en la pintoresca localidad de Jackson Hole, Wyoming, desde 1978. Este evento reúne a los principales banqueros centrales, ministros de finanzas, economistas y académicos de todo el mundo.

⁴Yen: Moneda oficial de Japón.

⁵Nvidia: Es una empresa multinacional especializada en el desarrollo de unidades de procesamiento gráfico y tecnologías de circuitos integrados.

⁶Indice MSCI World: es un ponderador estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

⁷AIA Group Limited conocido como AIA: es el más grande grupo asiático de seguros públicos independientes.

⁸Brookfield 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.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

⁹Sherwin-Williams: Es una compañía de capital estadounidense dedicada al desarrollo, fabricación y venta de pinturas y recubrimientos, así como a la comercialización de productos relacionados.

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

¹¹Google, LLC: Es una compañía principal subsidiaria de la estadounidense Alphabet la cual se especializa en productos y servicios relacionados con internet, software, dispositivos electrónicos y otras tecnologías.

¹²Estée Lauder Companies Inc.: Es una empresa multinacional estadounidense de cosméticos, fabricante y comercializadora de productos de maquillaje, cuidado de la piel, perfumes y cuidado del cabello.

¹³Índice de referencia: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

¹⁴Cadence Design Systems, Inc.: Es una empresa multinacional estadounidense de tecnología y software computacional. Con sede en San José, California,

¹⁵Haleon plc: Es una multinacional británica de atención médica para el consumidor con sede en Weybridge, Inglaterra. Es la compañía de atención médica para el consumidor más grande del mundo.

¹⁶B&M: Es una cadena de tiendas de variedades multinacional británica fundada en 1978 y con sede en Speke. Cotiza en la Bolsa de Valores de Londres y forma parte del índice FTSE 100.

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 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.