

Scotia Acciones Canada¹

SCOTCAN

Fecha de publicación: enero de 2025

Comentario trimestral

Hechos Destacados – 4to Trimestre 2024

Resumen económico

- Durante el cuarto trimestre, el entorno macroeconómico global se caracterizó por escenarios económicos y políticos divergentes, no sólo en términos de política monetaria y fiscal, sino también desde una perspectiva de utilidades empresariales, inflación y tipos de cambio.
- A pesar de las reducciones consecutivas de tasas de interés en 50 puntos básicos por parte del Banco de Canadá, los rendimientos nominales² y reales³ en Canadá no fueron inmunes a las alzas globales en instrumentos de mayor plazo, encabezado por el aumento de los rendimientos de los instrumentos del Tesoro estadounidense.
- Los mercados globales de renta variable mostraron fortaleza generalizada en el cuarto trimestre, liderados principalmente por los mercados de renta variable de Estados Unidos tras el nombramiento del presidente electo Donald Trump y su programa de crecimiento con orientación doméstica.

Perspectivas de inversión

- En la medida en que las divergencias económicas, políticas y normativas entre EE.UU.⁴ persistan o se intensifiquen con Canadá y/o a escala mundial, aumentaran los riesgos de desequilibrios financieros y de volatilidad de los activos de riesgo y tasas de interés en 2025.
- Las valuaciones en la mayoría de las regiones, sobre todo en EE.UU.⁴, parecen bastante elevadas en relación a sus niveles históricos, debido en parte a las expectativas de un programa de crecimiento reforzado bajo la presidencia de Trump.
- Seguimos muy enfocados a la evaluación del riesgo a la baja, ya que el sentimiento generalizado es optimista y las valuaciones actuales dejan poco margen de seguridad en muchos sectores.

RESUMEN ECONÓMICO

Durante el cuarto trimestre, el entorno macroeconómico global se caracterizó por escenarios económicos y políticos divergentes, no sólo en términos de política monetaria y fiscal, sino también desde una perspectiva de utilidades empresariales, inflación y tipos de cambio. La decisiva victoria de Donald Trump en las elecciones estadounidenses fue el momento definitorio del trimestre, ya que acentuó y aceleró las expectativas de crecimiento de Estados Unidos, lo que se manifestó en la fortaleza desmesurada de los mercados de renta fija y divisas estadounidenses frente a los canadienses y la mayoría de los mercados del resto del mundo.

Scotia Acciones Canada¹

El conjunto de políticas económicas enfocadas al crecimiento interno en Estados Unidos provocó un sesgo bajista en las curvas de rendimientos nominales² y reales³ de Estados Unidos, ya que los rendimientos a más largo plazo subieron considerablemente más que los rendimientos a corto plazo. La incertidumbre en torno a la magnitud y el ritmo del apoyo fiscal ha hecho que los inversores exijan una mayor prima por plazo. El cambio de política de la Reserva Federal de EE.UU.⁴, que comenzó en el tercer trimestre y continuó en el cuarto, contribuyó en parte a la inclinación en la curva de renta fija estadounidense. La oleada anticipada de políticas proteccionistas también afectará especialmente a la tasa de crecimiento de las regiones económicas afectadas por los nuevos aranceles. En contraste con Estados Unidos, la economía canadiense, que ya era más débil en cuanto a crecimiento económico, se rezagó aún más, ya que las expectativas de inflación y la productividad se vieron muy afectadas por el riesgo en torno a los aranceles económicos.

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados globales de renta variable se mostraron en general fuertes durante el cuarto trimestre, liderados principalmente por los mercados de renta variable estadounidenses, que ganaron un 9.0%, representados por el S&P 500⁵. Como ya se ha mencionado, el programa del presidente electo Donald Trump, con una orientación al mercado interno, impulsó los valores más afines a sus políticas y dio un cierto impulso alcista a las áreas más especulativas. A pesar de la actual retórica sobre aumentos significativos de los aranceles a los principales socios comerciales, los mercados canadienses se comportaron relativamente estables durante el trimestre, con una subida del 3.8%. Sin embargo, los mercados de renta variable foráneos se mostraron mucho más moderados, ya que el espectro del aumento de los aranceles estadounidenses y la ralentización del crecimiento pesó tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes.

Los sectores relacionados con la tecnología, incluidos los servicios de comunicación (con la excepción de Canadá), fueron los líderes a nivel global tras una pausa en el tercer trimestre. El optimismo en torno a la Inteligencia Artificial (IA), visto tanto desde el punto de vista de los proveedores (principalmente semiconductores) como de los usuarios (grandes tecnológicas), impulsó las acciones dentro de este espacio hasta máximos históricos. Los valores de consumo discrecional, principalmente en EE.UU.⁴, también registraron un fuerte avance, ya que las expectativas de políticas favorables al crecimiento probablemente aumentarán el gasto. Los valores asociados al sector financiero también se mostraron firmes, ya que la subida de las tasas de interés fue un indicador de una economía más fuerte de lo esperado, aliviando los temores de debilidad del crédito y aumentando las esperanzas de un mayor crecimiento de crédito. En este entorno de renta variable, los sectores más defensivos, como el de servicios de salud y el de consumo básico, se rezagaron.

Analizando el año en retrospectiva, los mercados de renta variable se mostraron muy sólidos, impulsados principalmente por los índices estadounidenses, en particular los sectores relacionados con la tecnología, mientras que el sector financiero también obtuvo buenos resultados en la mayoría de los mercados. Por el contrario, la mayoría de los sectores defensivos se rezagaron significativamente, ya que los inversionistas se inclinaron por áreas más cíclicas y favorables al crecimiento. Aunque el movimiento al alza fue significativo, la amplitud del mercado fue reducida, con menos de diez valores responsables de la mitad de las ganancias de los índices bursátiles mundiales.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTCAN¹

La estrategia de renta variable canadiense se comportó excepcionalmente bien en términos absolutos y relativos durante el cuarto trimestre en medio de las continuas tensiones geopolíticas y la amenaza de nuevas medidas proteccionistas por parte del presidente electo Trump. Nos centramos en invertir en un conjunto diversificado de empresas de alta calidad y, en tiempos de incertidumbre, estas empresas tienden a obtener mejores resultados, como ocurrió durante el cuarto trimestre. Estas empresas suelen ser líderes regionales o mundiales que demuestran un crecimiento superior, ventajas competitivas duraderas y balances generales sólidos, lo que se traduce en utilidades más predecibles y una sólida protección frente a las caídas. La sobreponderación de la estrategia en empresas del sector industrial (-0.4%) impulsó aproximadamente dos tercios de la rentabilidad relativa, y su fuerte comportamiento relativo en sector financiero (+6.6%) combinado con su infra-ponderación en los sectores más débiles de servicios de comunicación (19.2%) y materiales (-4.7%) también contribuyeron positivamente. Las ganancias se vieron ligeramente contrarrestadas por los malos resultados relativos de nuestras participaciones en el sector de tecnología de la información (+22.2%) y bienes de consumo básico (+3.7%).

Desde el punto de vista de selección de activos, los valores que más contribuyeron a nuestra rentabilidad relativa en el cuarto trimestre fueron CAE⁶ (+44%), AtkinsRéalis⁷ (+39%) y Brookfield Corp⁸ (+15%). CAE⁶ obtuvo mejores resultados en el trimestre, impulsada por las sólidas ganancias de sus divisiones de formación civil y de defensa. En particular, la empresa informó de la mejora de los márgenes en su división de defensa, cerca del extremo superior de su objetivo para 2025 de márgenes EBIT¹⁰ del 6%-7%. La división de defensa de CAE⁶ se ha enfrentado históricamente a un débil rendimiento de los márgenes debido a los contratos heredados que no podían absorber la inflación de los costos de la pandemia; sin embargo, la empresa se está beneficiando ahora de las reducciones de costos a medida que los contratos heredados se retiran y los contratos de mayor margen se ponen en marcha. Como resultado, esperamos una mejora de los márgenes en el futuro. La empresa también ha anunciado que Marc Parent, Consejero Delegado, dejará su cargo a finales del próximo año. Dada la sólida posición de CAE⁶ en los mercados de formación de aviación civil y defensa, consideramos que se trata de una atractiva oportunidad de liderazgo. Seguimos siendo optimistas sobre los beneficios previstos de CAE⁶, impulsados por el crecimiento estructural del gasto mundial en aviación civil y defensa, así como por la continua mejora de los márgenes en ambas divisiones.

Cambios notables

Durante el trimestre, abandonamos posiciones en Winpak¹⁰ y South Bow Corp¹¹. Winpak¹⁰ no respondió a nuestras expectativas debido al lento crecimiento de las ventas. South Bow Corp¹¹ fue una escisión del negocio de oleoductos para líquidos de TC Energy¹². En comparación con TC Energy¹², South Bow¹¹ tiene un crecimiento más lento, una mayor exposición a los líquidos y una base de activos más concentrada. Preferimos la combinación de negocios de TC Energy¹² centrada en el gas natural, que presenta una base de activos muy contratada y un perfil de crecimiento más claro. En consecuencia, salimos de ambas posiciones para actualizar la cartera a empresas con perfiles de crecimiento a largo plazo más sólidos.

Scotia Acciones Canada¹

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

²Rendimiento nominal: es el porcentaje que se calcula tomando como referencia un monto de dinero en específico durante un periodo establecido. Para el caso de los préstamos, se refiere al porcentaje de interés que se cobrará por el financiamiento monetario.

³Rendimiento real: mide el poder adquisitivo de los ingresos por intereses, es decir, tiene en cuenta la inflación y se calcula mediante el ajuste del tipo de interés nominal según la tasa de inflación.

⁴EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

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

⁶CAE: Es una empresa de tecnología con sede en Canadá. La Compañía opera a través de tres segmentos: Soluciones de Entrenamiento de Aviación Civil, Defensa y Seguridad, y Asistencia Sanitaria.

⁷AtkinsRéalis: Es una empresa de gestión de proyectos y servicios profesionales totalmente integrada con oficinas en todo el mundo.

⁸Brookfield Corp.: es una multinacional canadiense. Posee 200 mil millones de dólares de bienes bajo su administración, centrados en propiedades, energías renovables, infraestructura y capital privado.

⁹EBIT: Es la abreviatura de Beneficios antes de intereses e impuestos.

¹⁰Winpak: Fabrica y distribuye material de empaque de alta calidad y máquinas de empaque innovadoras relacionadas. Los productos de la Compañía se usan principalmente para la protección de alimentos perecederos, bebidas y en aplicaciones para atención médica.

¹¹South Bow Corp.: Es una empresa estratégica de oleoductos para líquidos. Se trata de una nueva empresa de infraestructuras midstream centrada en los líquidos.

¹²TC Energy Corp.: 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.

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 o 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 Acciones Canada¹

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.