

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

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

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.

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 estadounidenses. 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

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

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 SCOTGL+¹

A pesar de las ganancias obtenidas a lo largo del año, la ausencia de NVIDIA⁶ y Apple⁷ afectó significativamente a la rentabilidad relativa, ya que representó más de la mitad del rezago de la estrategia frente al índice de referencia⁸. Seguimos vigilando de cerca la evolución de ambas empresas, reconociendo que sus valuaciones actuales parecen descontar unas perspectivas sumamente optimistas. En el sector de bienes de consumo básico, nuestras participaciones en Nestlé⁹ (19%), Diageo¹⁰ (-2%) y PepsiCo¹¹ (+1%) decepcionaron ante el debilitamiento de la confianza de los consumidores y los factores post-pandemia. A pesar de los recientes desafíos, seguimos confiando en el valor a largo plazo de estas empresas, dadas sus sólidas marcas y sus posiciones de liderazgo en categorías de mercado atractivas. Con unas valuaciones que en muchos casos alcanzan mínimos históricos, creemos que es un momento oportuno para evaluar detenidamente nuestro posicionamiento en el sector y volver a poner a prueba nuestras tesis de inversión.

Cambios notables

En el trimestre no se produjeron nuevas entradas ni salidas. Recortamos nuestras posiciones en Diploma¹², Interactive Brokers¹³ y Fiserv¹⁴ tras los buenos resultados y reasignamos las ganancias a nuestras posiciones en Microsoft¹⁵ y ASML¹⁶.

¹Scotia Acciones Oportunidades Globales, 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.

⁶Nvidia: Es una empresa multinacional especializada en el desarrollo de unidades de procesamiento gráfico y tecnologías de circuitos integrados.

⁷Apple: Es una empresa Estadounidense que diseña y produce equipos electrónicos, software y servicios en línea.

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

⁹Nestle: Es una empresa multinacional suiza de alimentos y bebidas con sede en la ciudad suiza de Vevey.

¹⁰Diageo: Es una compañía británica dedicada a la fabricación y distribución de bebidas alcohólicas.

¹¹PepsiCo: Es una empresa multinacional dedicada a la fabricación, comercialización y distribución de bebidas y aperitivos. Tiene su sede en Purchase (Nueva York), Estados Unidos.

¹²Dipolma: Empresa inglesa.

¹³Interactive Brokers: Es una firma de corretaje multinacional estadounidense que opera la plataforma de comercio mas grande de los Estados Unidos por número de operaciones con ingresos promedio diarios.

¹⁴Fiserv: Es una empresa multinacional estadounidense que proporciona tecnología y servicios financieros a clientes de todo el sector de servicios financieros.

¹⁵Microsoft: 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.

¹⁶ASML: Empresa Neerlandesa dedicada a la fabricación de máquinas para la producción de circuitos integrados.

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 Inversor 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.