

Comentario trimestral

Resumen tercer trimestre 2020

Análisis económico

- La recuperación económica continúa respaldando a los mercados financieros, aunque el avance está siendo impulsado por las respuestas gobiernos ante una trayectoria volátil de la pandemia.
- La curva de rendimiento se empinó y los bonos de mayor plazo presentaron un rendimiento inferior, incorporando algunas de las mejores perspectivas económicas y el aumento de las expectativas inflacionarias.
- Varios de los avances del mercado en el trimestre estuvieron fuertemente influenciados por el grado en que el virus ha sido contenido y la consecuente progresión en la reapertura de las economías.

Perspectivas de inversión

- El progreso hacia una vacuna, en conjunto con paquetes de estímulo fiscal y monetario sin precedentes, aparentemente ha opacado los crecientes signos de una segunda ola de la pandemia mundial.
- Si bien los rendimientos reales (después de la inflación) son negativos en algunos casos, el mercado de bonos aún brinda una mejor protección bajista, como se ha ilustrado claramente este año.
- Como siempre, la disciplina en torno a qué comprar y cuánto pagar es fundamental, dadas las importantes bifurcaciones en las valuaciones en los mercados valores.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Los mercados financieros continuaron su ascenso desde sus mínimos en marzo, aunque el ritmo de ganancias se desaceleró significativamente durante el tercer trimestre. La recuperación económica continúa apoyando a los mercados financieros, donde las áreas de fortaleza notables fueron la economía china y el sector de la vivienda en EE.UU.² Dicho esto, vivimos tiempos extraordinarios, y los principales indicadores económicos que normalmente apuntarían a mejoras en la economía no son tan relevantes durante el ciclo actual. El cierre y la reapertura de las economías debido a una pandemia tienen poco que ver con el alivio de los excesos económicos, que normalmente serían la fuerza impulsora de una recesión. Hoy, el impulso económico lo dicta la respuesta del gobierno a la trayectoria volátil de la pandemia.

Desde una perspectiva de política monetaria y fiscal, se presentaron menos motivos de que celebrar ya que el estancamiento político en EE.UU.² parecía indicar una menor posibilidad de la extensión de los apoyos por parte

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2020

del gobierno estadounidense. Por su parte, la política monetaria continúa reflejando condiciones financieras de estímulo. En un cambio importante, la Reserva Federal en EE.UU.² priorizó el objetivo de pleno empleo para así estar alineado con su objetivo de administrar la inflación. En ciclos pasados, la meta de inflación reinó suprema, y la meta de pleno empleo fue el cordero sacrificado para alcanzar el nivel de inflación objetivo. Ahora, parece haber más flexibilidad en el frente inflacionario para así lograr niveles de pleno empleo. Esto deja a la Fed³ más espacio para implementar su política ya que no se verán obstaculizados por mercados laborales ajustados en sus esfuerzos por estimular el crecimiento. La incertidumbre electoral, aunque es un riesgo, será de corta duración ya que, de una forma u otra, se resolverá para el primer trimestre de 2021. Sin embargo, las consecuencias pueden durar mucho más.

MERCADOS DE ACCIONES

Durante el tercer trimestre se mantuvieron las tendencias positivas que se observaron durante el trimestre anterior, aunque a un ritmo más moderado. En general, los mercados de EE.UU.² mostraron mejores resultados, con el NASDAQ⁴ registrando una fuerte ganancia del 11% en USD⁵. En los mercados internacionales, los emergentes también registraron fuertes rendimientos liderados por las bolsas de valores asiáticos que muestran una fuerte participación en el sector tecnológico, como por ejemplo China y Taiwán. Muchos de los avances del mercado en el trimestre estuvieron sustancialmente influenciados por el grado en que el virus ha sido contenido y la subsecuente progresión en la reapertura de las economías.

Otros mercados desarrollados registraron rendimientos más moderados en comparación con los mercados emergentes y estadounidenses. Por ejemplo, el índice MSCI EAFE⁶ avanzó 4.9% (en USD⁵) en el trimestre. Por su parte, el mercado japonés presentó un desempeño relativamente sólido entre los principales índices, a pesar del reemplazo ordenado del primer ministro Abe debido a una enfermedad. Por el contrario, el Reino Unido fue un mercado rezagado frente a las incertidumbres en torno al Brexit⁷ y una situación de COVID-19⁸ aún incontenible. El mercado canadiense registró rentabilidad positiva en el trimestre (+4.7%), con la mayoría de los sectores mostrando fuertes avances con la excepción de Energía. El desempeño del sector de la energía continúa siendo débil en todo el mundo frente a una demanda anémica, altos inventarios y cambios en la cartera existentes hacia industrias menos intensivas en carbono.

Desde una perspectiva sectorial, los avances se originaron en sectores similares a los que tuvieron desempeño favorable en el segundo trimestre. En particular, el sector de tecnología sigue siendo uno de los puntos más brillantes, derivado de diversos factores que continúan impulsando el sector, por ejemplo, las crecientes tendencias de trabajo desde casa, el aumento de la penetración del comercio electrónico, y los continuos flujos de efectivo que han llevado a las valuaciones del sector a niveles elevados en relación a sus observaciones históricas. En términos generales, la actividad en los mercados de capitales se ha mantenido fuerte. En el segundo trimestre se observaron múltiples ofertas primarias en diversas regiones. Por su lado, los negocios de consumo discrecional también tuvieron un desempeño relativamente favorable ya que la actividad económica continuó recuperándose lentamente en la mayoría de los mercados.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2020

Por el contrario, los sectores económicamente sensibles, como el financiero y el de energía, continúan mostrando rezagos frente a sus índices de referencia en la mayoría de los mercados. En el caso de Financieras, tanto las aseguradoras como los bancos están sintiendo los múltiples efectos de la pandemia junto con las bajas tasas de interés y los toques impuestos a las ganancias accionarias.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+

La cartera de renta variable global se comportó ligeramente mejor que su índice de referencia, el índice MSCI World⁹ durante el tercer trimestre. Con los menores temores de una recesión severa a la luz del estímulo fiscal y monetario y una vacuna potencialmente a la vuelta de la esquina, los ciclos de consumo e industriales obtuvieron mejores resultados ante la esperanza de una recuperación económica. Hubo cierta correlación en el tercer trimestre entre el desempeño del mercado de acciones y el grado en que se controló COVID-19⁸, con mercados asiáticos y europeos seleccionados que registraron fuertes rendimientos. Los sectores líderes fueron Consumo Discrecional (+14%), Tecnologías de la Información (+10%), Materiales (+10%) e Industriales (+10%). Otros dos sectores cíclicos clave, como el financiero (0%) y el energético (-17%), quedaron muy rezagados, ya que las bajas tasas de interés y el excedente de producción de petróleo demostraron ser importantes obstáculos. Si bien el posicionamiento de la cartera en tecnología de la información y la pequeña sobreponderación en sector finanzas contribuyeron negativamente, esto se vio más que compensado por una sólida selección de valores en áreas como salud (+3%) y materiales.

Algunos contribuidores claves fueron empresas como Abbott Labs¹⁰ (+17%), donde los productos de prueba COVID-19⁸ obtuvieron grandes logros, y Sika¹¹ (+26%), donde la mejora de las tendencias de crecimiento impulsó las esperanzas de los inversionistas. De manera más general, a excepción de los sectores financiero y energético en apuros, las empresas que obtuvieron mejores resultados tuvieron una mayor exposición a un repunte cíclico o experimentaron un crecimiento, como Facebook¹² (+13%), Alibaba¹³ (+34%) y Dechra¹⁴ (+16%). Las empresas menos expuestas al ciclo, como Roche¹⁵ (-3%), Colgate¹⁶ (+4%) y RELX¹⁷ (-5%) obtuvieron un rendimiento inferior. En particular, el mayor obstáculo para nuestro desempeño relativo frente al índice de referencia fue nuestra no exposición a Apple¹⁸ (+25%), que registró ganancias en el tercer trimestre debido al optimismo de los inversionistas en torno al nuevo iPhone 5G y su creciente cartera de servicios. Restó aproximadamente un 1% al rendimiento, pero se vio compensado por fuertes ganancias de acciones en otras áreas de la cartera.

En lo que va del año, el rendimiento de la cartera se encuentra cómodamente por delante del índice. La sub-ponderación en los sectores que se vieron dramáticamente afectados por la pandemia, como el de energía y el inmobiliario, fue beneficiosa. Empresas globales de software y plataformas de Internet como Microsoft¹⁹, Tencent²⁰ y Alibaba¹³ obtuvieron buenos resultados en la selección de acciones.

Scotia Fondos™

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2020

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

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

³ Fed: El sistema de la Reserva Federal.

⁴ NASDAQ: la segunda bolsa de valores automatizada y electrónica más grande de los Estados Unidos.

⁵ USD: equivale al nombre con que se conoce al dólar o moneda oficial de los Estados Unidos de Norteamérica, es decir "USD" equivale a "United States Dollars". Dólares de Estados Unidos de Norteamérica.

⁶ MSCI EAFE: Índice Bursátil diseñado para medir el rendimiento del mercado de valores de los mercados desarrollados fuera de EE.UU. y Canadá.

⁷ Brexit: La salida del Reino Unido de la Unión Europea.

⁸ CoViD-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

⁹ MSCI World: es un ponderador Estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

¹⁰ Abbott (Labs) Laboratories: Compañía farmacéutica Estadounidense, fundada en Chicago en 1888 por Wallace Calvin Abbott.

¹¹ Sika AG: Empresa global de productos químicos para los sectores de construcción y automoción, con sede en Baar, Suiza.

¹² Facebook: Compañía de origen estadounidense que ofrece servicios de redes sociales y medios sociales en línea con sede en Menlo Park, California.

¹³ Alibaba: es un consorcio privado chino que posee 18 subsidiarias con sede en Hangzhou dedicado al comercio electrónico en Internet.

¹⁴ Dechra Pharmaceuticals: Empresa encargada del desarrollo y mercadeo de productos veterinarios.

¹⁵ Roche: compañía multinacional suiza de atención médica que opera en todo el mundo bajo dos divisiones: Farmacéutica y Diagnóstico.

¹⁶ Colgate: es una marca registrada por la empresa estadounidense Colgate-Palmolive de productos de cuidado oral.

¹⁷ RELX plc: Grupo Empresarial Británico compuesto por Empresas que publican material científico, técnico y médico.

¹⁸ Apple Inc. Empresa Estadounidense que diseña y produce equipos electrónicos, software y servicios en línea.

¹⁹ Microsoft: Empresa informática multinacional fundada en 1975 en Estados Unidos por Bill Gates y Paul Allen.

²⁰ Tencent: Compañía multinacional de conglomerado Chino fundada en 1998, cuyas subsidiarias se especializan en varios servicios y productos relacionados con Internet, entretenimiento, inteligencia artificial y tecnología tanto en China como a nivel mundial.

Scotia Fondos™

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2020

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 de los fondos aquí descritos 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 "Scotia 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 mutuos, 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.

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