

Comentario trimestral

Perspectiva de Inversión – 3er Trimestre 2021

Resumen económico

- Las interrupciones en las cadenas de suministro globales, la variante Delta de COVID-19² y los aumentos de precios siguen siendo las principales influencias afectando el actual ciclo en los mercados.
- A pesar de que el nivel de actividad económica global es mucho más robusto que hace un año, el ritmo de crecimiento se ha desacelerado durante los últimos meses, lo que detona un ambiente ligeramente más positivo a los mercados de bonos.
- Después de un sólido comportamiento durante los meses de verano, los mercados globales de renta variable se mostraron más moderados en el tercer trimestre.

Perspectivas de inversión

- A medida que nos acercamos al último trimestre del año, los mercados siguen enfocados en varios factores específicos:
 - las perspectivas inflacionarias y sus efectos en los mercados financieros,
 - los acontecimientos en China y sus efectos sobre los mercados globales,
 - la evolución de la pandemia y las posibles variantes durante los meses de invierno.
- Sobre estos temas, nuestro enfoque es mantener un enfoque equilibrado y garantizar que nuestras carteras puedan resistir dentro de varios escenarios posibles.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Nuestra evaluación del entorno económico se divide en horizontes cíclicos y seculares. En ocasiones estos se encuentran desalineados entre sí, por ejemplo, cuando hay una expansión del crecimiento en un horizonte secular aunado con una recesión en el mismo período, este es el escenario que se observó en 2020. En este sentido, el hecho de que la recuperación se esté materializando en etapas es útil para marcarle el ritmo a la inflación³. Sin duda que los cambios de política, como la disminución de compra de bonos por parte de la Reserva Federal y si las nuevas propuestas de gasto fiscal del presidente Biden se materializan, también serán factores en el corto plazo.

Durante el trimestre, el ciclo económico no generó muchas novedades para los inversionistas. Las interrupciones de las cadenas de suministro, la variante Delta de COVID-19² y los aumentos en los precios continúan siendo las principales preocupaciones en los mercados. En cualquier caso, seguimos esperando una

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2021

modesta presión alcista sobre las tasas de interés en el corto plazo.

El debate más importante sigue siendo la perspectiva secular de inflación³ y crecimiento económico. Actualmente, la postura de riesgos inflacionarios⁷ tiene la voz más fuerte. La escasez de mano de obra, la escasez de materiales, la explosión de la oferta monetaria, el elevado gasto fiscal, los temas de desigualdad de ingresos, la diversidad y el cambio climático son sólo algunos de los factores a los que apuntan hacia una inminente crisis inflacionaria. Lo que se ha perdido en el debate son algunas influencias desinflacionarias⁴ persistentes y significativas, misma que abordaremos a continuación.

Para empezar, no podemos ignorar la rápida adopción de soluciones tecnológicas a los problemas planteados por la pandemia; como tal, es poco probable que regresemos por completo a nuestras formas de vida cotidianas previas a la pandemia. En efecto, la pandemia ha impulsado la inversión en tecnología, que compite con la mano de obra y, en última instancia, reduce la necesidad de contrataciones futuras.

Por otro lado, la demografía a escala global sigue siendo desinflacionaria⁴. Los “*baby boomers*”⁵ que se jubilan tienden a gastar más, pero hay un grupo masivo en China y otros mercados emergentes, como India, que se encuentra en los años pico de ahorro.

La globalización⁶ es otra influencia desinflacionaria⁴ que hemos destacado en el pasado y sigue influyendo en el costo de los bienes y servicios. Inclusive, a pesar de que algunos piensan que la globalización⁶ ha revertido su curso, las corporaciones están efectivamente buscando invertir en capacidad futura en países con costos más bajos, como es el caso en algunos países en África. A medida que se establezcan conexiones más rápidas y económicas, el mundo seguirá encogiéndose.

Los billones de dólares necesarios para cambiar a una economía más verde se consideran potencialmente inflacionarios³ en el corto plazo; sin embargo, a mediano plazo, la inversión requerida probablemente resultará en una economía más eficiente, menos intensiva en carbono y más avanzada tecnológicamente. En realidad, estaríamos más preocupados por la inflación si no abordamos los problemas climáticos que enfrentamos, ya que los patrones climáticos distorsionantes apuntan a un aumento de los costos económicos.

El panorama de la inflación secular es un tema muy complejo y aquí solo hemos explorado la superficie; sin embargo, existen suficientes influencias compensatorias para al menos cuestionar la opinión del consenso de un escenario de inflación secular creciente, aun si los riesgos han aumentado.

MERCADOS ACCIONARIOS

Después de un verano con buenos resultados en mercados accionarios, los principales mercados mundiales se mantuvieron con menor dinamismo en el tercer trimestre. A nivel regional, China se encontraba entre los más débiles como resultado de una mayor supervisión regulatoria en varios sectores, en particular el de educación y el de tecnología, aunado con las preocupaciones sobre los niveles de apalancamiento⁸ en el sector inmobiliario. Japón fue uno de los mercados más fuertes a nivel mundial como resultado de la mejora en la contención de la pandemia COVID-19¹⁰ y un próximo cambio de liderazgo del primer ministro Suga. El mercado canadiense estuvo mudo en el trimestre; sin embargo, sigue siendo uno de los más sólidos en lo que

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2021

va del año. Los mercados estadounidenses también se mantuvieron en general sin cambios en el tercer trimestre, aunque el rendimiento fue mejor que el de la mayoría de los demás mercados desarrollados.

Desde el punto de vista sectorial, la dispersión fue en general baja. El sector financiero se mantuvo firme, ya que los bancos centrales de todo el mundo reafirmaron las perspectivas de futuros aumentos de tasas de interés. El sector energético también se mantuvo sólido a medida que la demanda se recuperó y se observaron algunas situaciones de escases en mercados específicos, especialmente en Europa y Asia. Por el contrario, el sector de materias primas fue más débil debido a las expectativas de una menor demanda de diversos productos básicos de consumo en China. De igual manera, las acciones de consumo discrecional se rezagaron en algunos mercados ya que la variante Delta² continuó prolongando las restricciones por motivos de salud pública.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+

Durante el tercer trimestre la estrategia de renta variable global superó al índice MSCI World Net¹¹ con un 3.6% frente al 2.3% medido en términos de CAD¹². Los sectores con mejores resultados fueron el financiero (+4.6%) y el energético (+4.0%), gracias a la subida de tasas de interés y precios del petróleo, respectivamente, así como también el de tecnologías de la información (+4.0%). Los sectores rezagados fueron, en términos generales, algunos que típicamente se consideran de mayor ciclicidad, como Materiales (-2.7%) e Industriales (+0.5%).

Dentro de los contribuyentes al rendimiento de la estrategia, se incluye una incorporación reciente en el sector de atención médica, Hoya. Además de participar en la industria de cuidado ocular, también mantiene presencia en la cadena de valor de los semiconductores, lo que hace que los productos sean esenciales para los chips de vanguardia que tienen una gran demanda en este momento. Por su parte, Alphabet¹³ experimento un repunte de los mínimos durante la pandemia impulsado por ingresos por publicidad. Nuestras posiciones menos cíclicas como Verisk¹⁴, Copart¹⁵ y Schneider Electric¹⁶ también contribuyeron. Las participaciones en tenencias chinas (Alibaba¹⁷ y Tencent¹⁸) proporcionaron un contrapeso en el rendimiento de la estrategia. Ambas empresas cayeron junto con el mercado chino ya que el gobierno ha intensificado su regulación de la economía. Aunque el mercado ha retrocedido mientras los inversionistas evalúan los efectos de la nueva regulación, creemos que nuestras empresas siguen estando bien posicionadas para el éxito a largo plazo.

Durante el tercer trimestre, aprovechamos la oportunidad para fortalecer nuestro sesgo hacia la calidad y así concentrar aún más la estrategia. Salimos de dos posiciones (Unilever¹⁹ y FANUC²⁰), mientras que añadimos una (Ametek²¹). Unilever tiene marcas de alta calidad, sin embargo, la pobre ejecución de la empresa nos llevó a cuestionar la administración. Por su parte, FANUC²⁰ es una buena compañía que participa en la macro tendencia de automatización de fábricas, pero se estima que se encuentra sobreexpuesta a la producción de automóviles. En este sentido, estimamos que es una acción de menor calidad en relación a nuestra otra tenencia expuesta a la automatización (Keyence²²). De igual manera, estas ventas financiaron incrementos a algunas participaciones existentes, incluidas Tencent¹⁸ y HDFC Bank²². En cuanto a la nueva posición en Ametek²¹, consideramos esta empresa industrial como una de alta calidad, de escala pequeña en términos

Scotia Fondos™

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2021

relativos, pero debidamente diversificada, con una larga trayectoria de crecimiento y altos rendimientos en nichos menos competitivos como es el caso de la medición de precisión.

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

²Variante Delta de COVID-19: Variante de la enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

³inflación: Proceso económico provocado por el desequilibrio entre la producción y la demanda; causa una subida continuada de los precios de la mayor parte de los productos y servicios, y una pérdida del valor del dinero para poder adquirirlos o hacer uso de ellos.

⁴Desinflacionarias: La desinflación es una etapa económica en que el crecimiento de los precios (inflación) se reduce pero no llega a ser cero o negativo (deflación).

⁵Baby boomers: Se trata de la generación que nació entre 1957 y hasta 1977.

⁶globalización: La globalización, en ocasiones denominada mundialización, es un proceso económico, tecnológico, político, social y cultural a escala mundial que consiste en la creciente comunicación e interdependencia entre los distintos países del mundo, uniendo sus mercados sociales a través de una serie de transformaciones sociales y políticas que les brindan un carácter global.

⁸Apalancamiento: El apalancamiento es la relación entre crédito y capital propio invertido en una operación financiera. A mayor crédito, mayor apalancamiento y menor inversión de capital propio. En otras palabras, el apalancamiento es simplemente usar endeudamiento para financiar una operación.

¹⁰COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

¹¹Índice MSCI World Net: es un ponderador Estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

¹²CAD: Dólares Canadienses

¹³Alphabet: Alphabet, Inc. es una empresa multinacional estadounidense cuya principal filial es Google, que desarrolla productos y servicios relacionados con Internet.

¹⁴Verisk: Verisk Analytics, Inc. es una empresa multinacional estadounidense de análisis de datos y evaluación de riesgos con sede en Jersey City, Nueva Jersey, con clientes en los sectores de seguros, recursos naturales, servicios financieros, gobierno y gestión de riesgos.

¹⁵Copart: es una empresa líder mundial en subastas de autos 100% en línea con vehículos usados, al por mayor y de salvamento.

¹⁶Schneider Electric: Schneider Electric México. Schneider Electric, especialista global en manejo de energía y con operaciones en más de 100 países.

¹⁷Alibaba: Alibaba Group es un consorcio privado chino que posee 18 subsidiarias con sede en Hangzhou dedicado al comercio electrónico en Internet.

¹⁸Tencent: Tencent Holdings Limited, también conocida como Tencent, es una empresa multinacional tecnológica china cuyas subsidiarias proveen productos y servicios de internet, desarrollan inteligencia artificial y ofrecen servicios de publicidad en China.

¹⁹Unilever: Unilever es una empresa multinacional británico-neerlandesa creada en 1929 como resultado de la fusión de Margarine Unie, compañía neerlandesa de margarina, y Lever Brothers, fabricante inglés de jabones.

²⁰FANUC: FANUC es un grupo de compañías, principalmente FANUC Corporation de Japón, Fanuc America Corporation con sede en Rochester Hills, Estados Unidos, y FANUC Robotics Europe SA con sede en Luxemburgo, que ofrecen productos y servicios de automatización industrial como robots y sistemas de control numérico.

²¹Ametek: AMETEK, Inc. es un fabricante global estadounidense de instrumentos electrónicos y dispositivos electromecánicos con sede en los Estados Unidos y más de 220 plantas de fabricación en todo el mundo.

²²HDFC Bank: HDFC Bank Limited es una empresa india de servicios bancarios y financieros, con sede en Mumbai, Maharashtra. HDFC Bank es el banco del sector privado más grande de la India por activos y por capitalización de mercado en abril de 2021.

Scotia Fondos™

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2021

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 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 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.