

Comentario trimestral

Resumen de Inversión – 3er Trimestre 2022

Resumen económico

- A nivel mundial, más del 80% de los bancos centrales han elevado sus tasas de interés, lo que constituye el ciclo de ajustes en tasas más sincronizado en al menos las últimas cuatro décadas.
- El principal movimiento en los mercados de bonos se observó en la forma de la curva de tasas: los rendimientos de los bonos a corto plazo aumentaron drásticamente en mayor proporción que los rendimientos de los bonos a largo plazo, invirtiendo aún más la curva de rendimientos.
- Los mercados accionarios extendieron su ajuste a la baja durante el tercer trimestre ya que los mercados continuaron digiriendo los efectos de la inflación y las tasas de interés más altas a nivel mundial. Las divisas también tuvieron un impacto significativo en los rendimientos de los inversionistas extranjeros, ya que muchas de las principales divisas se depreciaron entre un 6% y un 8% en relación al dólar estadounidense.

Perspectivas de inversión

- Los mercados de bonos normalmente tocan fondo previo a las últimas subidas en tasas de interés dentro de un ciclo alcista, lo que sugiere que estamos cerca del final de este duro mercado bajista.
- Si bien la perspectiva de una recesión económica más profunda de lo esperado sigue siendo una posibilidad, creemos que una buena parte de este escepticismo ha sido descontado en los mercados de valores.

ANÁLISIS ECONÓMICO

A nivel mundial, más del 80% de los bancos centrales han elevado sus tasas de interés, lo que constituye el ciclo de ajuste de tasas de más sincronizado en al menos las últimas cuatro décadas. A juzgar por sus recientes comentarios, los bancos centrales están dispuestos a aceptar recesiones económicas y pérdida de empleos para alcanzar sus metas de inflación, confirmando su nivel de compromiso para alcanzar sus metas.

La política monetaria en los mercados desarrollados funciona principalmente a través de las condiciones financieras. Si estas condiciones causan suficiente dolor en los mercados de bonos corporativos, acciones y divisas, eventualmente se producirá una disminución del crecimiento económico, particularmente en países muy endeudados como Canadá. De hecho, la inversión actual de la curva de rendimiento (donde las tasas de interés a corto plazo son más altas que las tasas de interés a largo plazo) es un indicador de una recesión inminente, sin embargo, los bancos centrales continúan proyectando aumentos adicionales de las tasas de interés. Sin embargo, la locura percibida tiene un fundamento, ya que los bancos centrales no quieren correr el riesgo de que las expectativas inflacionarias de largo plazo se descarrilen si retroceden demasiado pronto en su lucha contra la inflación.

Scotia Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Octubre de 2022

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados accionarios extendieron sus bajas durante el tercer trimestre ya que los mercados continuaron digiriendo una inflación y tasas de interés más altas a nivel mundial. Los mercados en EE.UU.² mostraron un mejor desempeño en relación a otros mercados extranjeros, ya que los inversionistas siguieron un USD³ fuerte en relación a todas las demás monedas mundiales importantes. Los mercados emergentes fueron más débiles, impulsados principalmente por la caída de las acciones chinas. China continúa sufriendo los efectos gemelos de las restricciones continuas relacionados al COVID⁴ y preocupaciones importantes en torno al sector inmobiliario. Otros mercados desarrollados vieron resultados variados, con monedas que tuvieron un impacto significativo en los rendimientos para los inversionistas extranjeros; las principales monedas se depreciaron entre un 6% y un 8% en relación al dólar estadounidense en el trimestre. Desde el punto de vista sectorial, los sectores de consumo con carácter discrecional fueron débiles, ya que los consumidores frenaron sus intenciones de compra ante una mayor inflación y un menor ingreso disponible. Otros sectores rezagados incluyeron bienes raíces y telecomunicaciones, ambos sectores que muestran mayor sensibilidad a las tasas de interés. Por el contrario, entre los sectores que se desempeñaron de mejor manera en términos relativos se encuentran el de energía y finanzas.

En lo que va del año, el sector energético sigue destacando en los mercados mundiales, ya que los precios se han mantenido respaldados por el conflicto en curso en Ucrania y los mercados más ajustados en general. Por el contrario, el sector de TI⁵ se ha quedado atrás ya que los inversionistas se han alejado de los activos de mayor duración a raíz de las tasas de interés más altas. A nivel regional, Canadá ha mostrado un mejor desempeño en relación a otros mercados extranjeros, tanto desarrollados (excluyendo EE.UU.²) como emergentes.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTCAN

El mercado de acciones canadiense siguió reflejando la incertidumbre relacionada con el aumento de las tasas de interés, la alta inflación, las tensiones geopolíticas en muchas áreas del mundo y los continuos problemas de cadena de suministro. Los problemas internos se relacionan con el consumidor canadiense y los altos niveles de endeudamiento. Como consecuencia, el impacto derivado del aumento de los costos de financiamiento, los precios de los alimentos y los energéticos y el ingreso disponible para servicio de su deuda. Aunque todavía hay evidencia limitada, sin considerar los menores precios de la vivienda y menores ventas de automóviles, esperamos cierto deterioro en los balances de los consumidores y el consumo en general en los próximos trimestres.

El S&P/TSX⁶ cayó un -1.4% en CAD⁷ en el tercer trimestre, mientras que nuestra estrategia obtuvo una ganancia (+0.9%). En lo que va del año, el mercado ha retrocedido -11.1% y nuestra cartera -16.7%, principalmente debido a nuestra ausencia al sector energético, que ha aumentado significativamente debido a problemas de cadena de suministro y mayor prima por riesgo geopolítico causada por la guerra en Ucrania.

Scotia Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Octubre de 2022

Para el trimestre, los rendimientos del índice fueron bastante mixtos entre sectores. Entre los sectores con mayor sensibilidad a las tasas de interés, tenemos al de bienes raíces (-6.4 %), servicios de comunicación (-7.5 %) y tecnología (-4.7 %). Por su lado consumo discrecional (+4.2%) y consumo básico (+2.6%), así como industriales (+4.2%) superando el índice. El sector energético (-5.3%) también cayó debido al impacto del debilitamiento de la economía en la demanda de petróleo. El sector financiero (-1.2%) estuvo en línea, reflejando de manera efectiva algunos de los riesgos en la economía. La estrategia logro obtener un rendimiento superior en todos los sectores excepto en el de TI⁵, debido principalmente a la caída en Open Text⁸ (-24.4 %) tras la adquisición de Micro Focus⁹.

Cambios notables

Durante el trimestre, fuimos oportunistas al aumentar nuestra posición en CAE. La valuación se ha vuelto muy atractiva y el segmento civil está funcionando de manera favorable y se espera que continúe. Creemos que es poco probable que se repitan los problemas en el segmento de defensa. También fuimos oportunistas al agregar a algunas de nuestras posiciones existentes como WSP, SNC y Franco-Nevada. Finalmente, abrimos una posición en Definity Financial, la compañía de seguros de daños recientemente desmutualizada.

¹ Scotia Acciones Canada, 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.

³USD: 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.

⁴COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

⁵TI: Sector de servicios de tecnologías de información

⁶S&P/TSX: Es el índice canadiense de referencia, que representa aproximadamente el 70% de la capitalización de mercado total en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX) con aproximadamente 250 empresas incluidas en él.

⁷CAD: Dólares Canadienses

⁸Open Text: Es una compañía de Enterprise Information Management (EIM) o gestión de información empresarial, es la empresa de software más grande de Canadá.

⁹Micro Focus International: Es una empresa multinacional dedicada al negocio de las tecnologías de la información y el software, con sede en la ciudad inglesa de Newbury. La empresa provee de software y servicios de consultoría a clientes para actualizar sus sistemas heredados a plataformas más modernas, así como para cubrir el ciclo de vida y calidad de sus aplicaciones. Micro Focus cotiza en la Bolsa de Londres y forma parte del índice FTSE 250

Scotia Fondos.

Scotia Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Octubre de 2022

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 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 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 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.

¹ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.