

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 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

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2022

riesgo de que las expectativas inflacionarias de largo plazo se descarrilen si retroceden demasiado pronto en su lucha contra la inflación.

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 con otros mercados extranjeros, tanto desarrollados (excluyendo EE.UU.²) como emergentes.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+¹

Durante el tercer trimestre, la estrategia de renta variable global tuvo un rendimiento ligeramente superior que el índice MSCI World⁶ (Net): 0.5 % frente a 0.0 % en términos de dólares canadienses. Las dinámicas de mercados de EE.UU.² permanecieron dominadas por las perspectivas de inflación y tasas de interés, mientras que los factores específicos de cada país tendieron a dominar en otros lugares: por ejemplo, el precio de los energéticos en Europa, la política fiscal en el Reino Unido y el mercado inmobiliario en China. La mayoría de los grandes mercados globales cayeron moderadamente en moneda local, y esas pérdidas se vieron resaltadas por un dólar estadounidense fuerte, que ganó un notable 7% frente a una canasta de monedas globales. Fue un trimestre volátil, con un repunte de mercados accionarios seguido de una venta masiva, tasas de interés más altas, curvas de rendimiento invertidas, y precios del petróleo más bajos.

En este contexto de volatilidad, la estrategia comenzó a recuperar parte del rendimiento rezagado de principios de año debido al shock de las materias primas y la rotación de "crecimiento a valor". El sector

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Octubre de 2022

financiero (+6.2%) y el de servicios médicos (+1.5%) fueron sectores sólidos para la estrategia, con un rendimiento destacado de empresas como Interactive Brokers⁷ (+24.0%) y Boston Scientific⁸ (+10.7%). Interactive Brokers⁷ se beneficia de la volatilidad del mercado y tasas más altas. Boston Scientific⁸ está volviendo a un fuerte crecimiento luego de la interrupción de los procedimientos hospitalarios durante la pandemia y tiene una buena línea de productos nuevos e innovadores. Por otro lado, algunos de nuestros negocios enfocados en el consumo mostraron relativa debilidad ya que inversionistas empiezan a descontar preocupaciones en torno a una posible recesión en el futuro. Las acciones que mostraron rezagos fueron Meta⁹ (10.4%) y Alphabet¹⁰ (6.4%) sufrieron, al igual que Alibaba¹¹ (25.8%) y Tencent¹² (20.0%), ya que los consumidores chinos lidiaron con las restricciones por Covid⁴ y un mercado inmobiliario débil.

Cambios notables

No hubo nuevas posiciones ni salidas durante el trimestre y la estrategia mantuvo una rotación mínima en medio de la volatilidad. A principios de año, aumentamos varias posiciones clave en las que creemos que tenemos un punto de vista diferenciado y un sólido perfil de riesgo/rendimiento, en particular Amazon¹³, Meta⁹, Interactive Brokers⁷ y Guidewire¹⁴. Luego de la caída en mercados al final del tercer trimestre, nos mantenemos en constante revisión, tanto de las tenencias existentes como los nombres de nuestro "watch list". Además, anticipamos la capacidad de mejorar aún más la estrategia en caso de que veamos debilidad en los mercados de valores.

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

. Actualizar el nombre

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.

⁶Índice MSCI World Net: es un ponderador Estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

⁷Interactive Brokers Group, Inc.: Es una empresa estadounidense que se dedica al comercio electrónico y a la prestación de servicios financieros.

⁸Boston Scientific: Es una empresa que desarrolla, fabrica y comercializa dispositivos médicos a escala mundial.

⁹Meta: Meta Platforms, Inc. 3 4 5 (anteriormente conocido como Facebook, Inc.), cuyo nombre comercial es Meta, es un conglomerado estadounidense de tecnología y redes sociales con sede en Menlo Park, California.

¹⁰Alphabet: Alphabet, Inc. es una empresa multinacional con sede en Estados Unidos cuya principal filial es Google Chrome y Android, que desarrolla productos y servicios relacionados con internet, software, electrónica de consumo, dispositivos electrónicos y otras tecnologías.

¹¹Alibaba: Alibaba Group es un consorcio privado chino que posee 18 subsidiarias con sede en Hangzhou dedicado al comercio electrónico en Internet.

¹²Tencent: 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.

¹³Amazon: Compañía Estadounidense de comercio electrónico y servicios de computación en la nube.

¹⁴Guidewire Software, Inc., comúnmente Guidewire: Es una empresa de software estadounidense con sede en San Mateo, California. Ofrece una plataforma industrial para compañías de seguros de propiedad y accidentes en los EE. UU. Y en todo el mundo.

Scotia Fondos.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

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 fotocopiar, 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.