

Scotia Sustentable Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Enero de 2022

Comentario trimestral

Perspectiva de Inversión – 4to Trimestre 2021

Resumen económico

- Los indicadores inflacionarios alcanzaron sus niveles más elevados en años recientes, aunque se anticipada una moderación en la trayectoria inflacionaria, con o sin la intervención de los bancos centrales.
- La curva de tasas de interés se aplanó durante el trimestre al observarse un aumento en las tasas de bonos del gobierno con vencimientos menores a 7 años, mientras que disminuyeron las tasas de los bonos de mayor plazo.
- A pesar de los desafíos derivados del COVID-19² y la aparición de una nueva variante, los mercados accionarios, en general, mostraron avances y cierres en máximos históricos.

Perspectivas de inversión

- Nuestra perspectiva para mercados financieros es más modesta en 2022 dada la expectativa de una disminución natural en las tasas de crecimiento económico en relación a sus niveles robustos del 2021, aunado con un ajuste en política monetaria menos laxa.
- Seguimos destinando capital a inversiones en empresas con atractivas características de riesgo-rendimiento y modelos operativos altamente resilientes que pueden prosperar en una variedad de escenarios económicos.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Los indicadores inflacionarios alcanzaron sus niveles más elevados en años recientes, aunque se anticipada una moderación en la trayectoria inflacionaria, con o sin la intervención de los bancos centrales. Los precios de los energéticos han disminuido desde sus máximos, al mismo tiempo que los problemas de cadena de suministro deberían mejorar gradualmente y los consumidores probablemente volverán a un equilibrio más normal entre el gasto en servicios y bienes. Por otro lado, continuamos viendo presiones de precios particularmente en combustibles, venta de autos nuevos, usados, y de alquiler. El aumento en los costos laborales podría ser un problema de largo plazo para la inflación, pero es probable que muchas de estas presiones se vean compensadas por las constantes

Scotia Sustentable Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Enero de 2022

innovaciones tecnológicas a nivel mundial. Si notamos la incapacidad del oro para recuperarse frente a estos factores macro, así como la debilidad en los bonos ligados a la inflación, pareciera que los mercados no están ponderando riesgos significativos de inflación de largo plazo.

A largo plazo, esperamos que la inflación se estabilice alrededor del 3%, en lugar del 2% que hemos estado acostumbrados a ver en las últimas dos décadas. Al mismo tiempo, cuestionamos la respuesta de política a la inflación y nos preguntamos: ¿cómo ayuda el aumento en las tasas de interés a resolver un problema monumental de oferta de bienes? La situación actual es similar a la crisis energética de la década de 1970 en que también fue un problema de oferta (aunque con una génesis diferente). La respuesta adecuada en aquel entonces, como lo es ahora, fue concentrar esfuerzos en facilitar una mayor expansión de la oferta o crear alternativas nuevas. Esto requiere una mayor inversión y necesidades de financiamiento. Una respuesta monetaria que conlleva niveles de tasas más allá de un cierto nivel desalentaría la inversión. Creemos que una respuesta de política fiscal sería una alternativa más adecuada que una respuesta de política monetaria a la inflación, particularmente en la situación actual dados los problemas de oferta.

MERCADOS ACCIONARIOS

Durante el cuarto trimestre los mercados accionarios en EE.UU.³ mostraron un desempeño superior como consecuencia del rendimiento de las empresas de tecnología de grande capitalización. Los mercados canadienses también cerraron positivos, en gran parte derivado del comportamiento de las acciones del sector financiero. Los mercados desarrollados internacionales tuvieron un desempeño mixto, pero en general positivo. El mercado suizo tuvo un rendimiento superior notable, mientras que el principal componente del índice EAFE⁴, Japón, quedó rezagado entre las regiones desarrolladas. Los mercados emergentes mantuvieron su trayectoria débil durante el trimestre, liderados por China y las incertidumbres regulatorias y del mercado inmobiliario.

En un análisis sectorial, el tecnológico se mostró como el de mayor fortaleza desde una perspectiva global. En particular, a las empresas de tecnología de grande capitalización en EE.UU.³ extendieron sus repuntes multianuales en relación a las demás empresas de grande capitalización en de los índices accionarios de EE.UU.³

Desde una perspectiva anual, el sector energético fue el de mejor rendimiento en la mayoría de los mercados como resultado de una normalización desde sus niveles durante el pico de la pandemia. Las empresas del sector financiero e inmobiliario también obtuvieron resultados favorables al poder mitigar la volatilidad durante la pandemia. Por otro lado, los sectores de servicios públicos y consumo discrecional registraron rendimientos por debajo de la mayoría de los principales índices. Por su parte, Canadá fue notablemente uno de los mercados de mayor rendimiento a nivel mundial dada la exposición a los sectores de mayor rentabilidad. A pesar de los continuos desafíos planteados por el COVID-19² y la aparición de una nueva variante, los mercados accionarios mundiales, en términos

Scotia Sustentable Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Enero de 2022

generales, tuvieron un sólido comportamiento y la mayoría cerraron cerca de sus máximos históricos.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTCAN

Entre los principales contribuyentes de rentabilidad de la estrategia subyacente durante el trimestre en CAD⁵ se encuentran **WSP⁶ (+21%)**, **Stantec⁷ (+20%)** y **Scotiabank⁸ (+17%)**. Las dos acciones de ingeniería continúan generando un buen desempeño como resultado de la significativa asignación de capital a iniciativas de infraestructura, así como al crecimiento por adquisiciones en áreas de nicho y geografías en expansión. Por su parte, Scotiabank se recuperó después de encontrarse bajo presión durante gran parte del año debido a su exposición en América Latina y el Caribe y los rezagos causados por la evolución del COVID² en estas regiones. Sin embargo, los países de estas regiones se encontraban en una posición fiscal y monetaria favorable para estimular sus economías, por lo que el crecimiento de los préstamos se está acelerando y las tasas de interés han comenzado a regresar a niveles más normales.

Por otro lado, **SNC⁹ (-12%)**, luego de un buen comienzo de año, tuvo un desempeño volátil en el cuarto trimestre debido a lo que se podría describir como una falta de consistencia en las ganancias y los flujos de efectivos de sus negocios de ingresos fijos (donde los márgenes de la compañía pueden verse afectados por sorpresas en costos de los proyectos en curso). Aunque la sorpresa no fue grande, y este tipo de riesgo se eliminará una vez que se entregue el último proyecto dentro de unos 18 meses, la acción mostro volatilidad en el trimestre. SNC⁹ continúa ganando contratos significativos y mantenemos convicción sobre una revaluación material al alza. Por otro lado, **CAE¹⁰ (-16%)** reaccionó negativamente ante el aumento veloz de casos de la nueva variante de COVID² y el posible impacto sobre la actividad de viajes aéreos. Pensamos que la formación y capacitación de pilotos es una actividad que puede posponerse por algún tiempo, sin embargo, dado su naturaleza obligatoria esto conlleva una acumulación de demanda rezagada y por tal motivo hemos comprado la acción en sus niveles de debilidad. Nuestra ausencia en **TD Bank¹¹** fue nuestro mayor detractor neto. Los bancos reaccionaron positivamente ante la mejora de la situación económica y las probables tasas de interés más altas, particularmente en los EE.UU.³, donde TD¹¹ tiene operaciones significativas.

En general, para el año 2021, la estrategia brindó un rendimiento absoluto sólido, aunque cerro el año ligeramente por debajo del índice S&P/TSX¹² Composite (25.1%). El S&P/TSX¹² fue uno de los mercados con mejor desempeño en 2021, con una contribución favorable de todos los sectores, aunque destacaron el Energético (+49.0%) y el Financiero (+36.4%). La estrategia subyacente tuvo un sólido rendimiento relativo en Materiales (+4.0%), principalmente debido a la caída de las acciones ligadas al oro (una infra ponderación de la estrategia) y las ganancias de **Nutrien¹³ (+60%)**. El sector industrial (+16.5%) también contribuyó al rendimiento, impulsado por las acciones de ingeniería y **Thomson Reuters¹⁴ (+48%)**. Sin embargo, las ganancias se vieron más que compensadas por la contribución

Scotia Sustentable Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Enero de 2022

negativa en Financieras, donde estamos infra ponderados en bancos, mientras que participaciones como **Manulife¹⁵ (+12%)** e **Intact (+11%)** resultaron rezagadas frente al avance de los bancos. Por último, las participaciones en bienes de consumo básico (+22.4%) como **Saputo¹⁶ (-18 %)** y otros supermercados, así como por nuestra ausencia en Energía, que tuvo un repunte cíclico, también generaron algunos retos hacia la rentabilidad de la estrategia consolidada.

¹Scotia Sustentable Acciones Canadá: Scotia Acciones Canadá, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.

²COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

³EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América

⁴EAFE: El índice EAFE es un índice bursátil ofrecido por MSCI que cubre los mercados de renta variable canadienses y no estadounidenses.

⁵CAD: Dólares Canadienses

⁶WSP: WSP Global Inc. es una empresa canadiense con raíces estadounidenses y británicas, que brinda servicios de gestión y consultoría para el entorno natural y construido. Cotiza en la Bolsa de Valores de Toronto.

⁷Stantec: Stantec Inc. es una empresa internacional de servicios profesionales en la industria del diseño y la consultoría. Fundada en 1954, como D. R. Stanley Associates en Edmonton, Alberta.

⁸Scotiabank: The Bank of Nova Scotia, es uno de los cinco grandes bancos de Canadá. Es el tercer banco por el volumen de sus activos, y el segundo más grande por capitalización de mercado.

⁹SNC: Es una empresa que opera principalmente en el sector Petróleo y Gas, Minería y Metales, Infraestructura y Energía Eléctrica.

¹⁰CAE: CAE Inc. es un fabricante canadiense de tecnologías de simulación, tecnologías de modelado y servicios de capacitación para aerolíneas, fabricantes de aeronaves, especialistas en atención médica y clientes de defensa.

¹¹TD Bank: TD Bank, N.A., es un banco nacional estadounidense y filial de la multinacional canadiense Toronto-Dominion Bank.

¹²S&P/TSX: El S&P/TSX Composite es el índice principal para el mercado de renta variable de Canadá.

¹³Nutrien: es una firma canadiense de insumos y servicios para cultivos que produce y distribuye potasa, fosfato y nitrógeno para los sectores agrícolas, industriales y alimentarios; y opera una red agrícola minorista que ofrece productos, servicios y soluciones para semillas, protección de cultivos.

¹⁴Thomson Reuters: Thomson Reuters es una empresa canadiense de información, creada tras la compra de Reuters por The Thomson Corporation, el 17 de abril de 2008. Las acciones de Thomson Reuters cotizan en la Bolsa de Valores de Toronto y la Bolsa de Nueva York.

¹⁵Manulife: Manulife Financial Corporation es una compañía de seguros y un proveedor de servicios financieros multinacional canadiense con sede en Toronto, Ontario. La compañía opera en Canadá y Asia como "Manulife" y en los Estados Unidos principalmente a través de su división John Hancock Financial

¹⁶Saputo: Saputo Inc. es una compañía canadiense de productos lácteos que tiene su sede principal en Montreal, Quebec, Canadá. La empresa fue fundada como una tienda de quesos en 1956 por Lino Saputo, un inmigrante italiano.

Scotia Fondos.

Scotia Sustentable Acciones Canadá¹

SCOTCAN

Enero 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 Inversor 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 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 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.

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