

## Comentario trimestral

# Resumen de Inversión – 4to Trimestre 2022

## Resumen económico

- En un entorno de alzas de interés generalizadas por parte de bancos centrales en todo el mundo, los mercados de bonos y accionarios mostraron rendimientos positivos durante el cuarto trimestre.
- La curva de tasas de interés se invirtió aún más. Los plazos cortos aumentando más que los plazos largos, aunque las tasas de los bonos a 5 años fueron los que mostraron el menor aumento.
- Los mercados de acciones terminaron el año con un sesgo positivo. La mayoría de los principales índices registraron ganancias durante el cuarto trimestre.

## Perspectivas de inversión

- El elemento de escasez de mano de obra se perfila como una característica peculiar del actual ciclo económico. Esta coyuntura está contribuyendo a un mercado laboral resiliente, lo que ha creado desafíos adicionales para los bancos centrales en su lucha contra la inflación.
- Dado que el mercado accionario es un indicador adelantado, algunos de los fundamentos económicos que apuntan a una recesión ya están descontados en los mercados.
- Se podría argumentar que los mercados accionarios ya han descotado un entorno económico desafiante y que, con esto, cualquier corrección adicional podría brindar oportunidades de compra para inversionistas orientados en el largo plazo.

## ANÁLISIS ECONÓMICO

El cuarto trimestre se caracterizó por una recuperación en mercados financieros. Tanto los mercados de bonos como los de acciones mostraron avances gracias principalmente a la sensación generalizada de alivio en torno a un menor ritmo de crecimiento en la inflación. Los bancos centrales persistieron en sus esfuerzos de control inflacionario; el Banco de Canadá aumentó su tasa de política monetaria en otro 1%, mientras que la FED<sup>2</sup> en EE.UU.<sup>3</sup> y el Banco Central en Europa aumentaron 1.25%. Inclusive, el Banco de Japón, el último de los bancos centrales entre las economías desarrolladas en iniciar el endurecimiento de política monetaria, abrió la puerta a un eventual aumento de su tasa de política.

En Canadá, la inflación se ha moderado a 6.8% mientras que, a nivel internacional, sigue siendo generalmente más alta, aunque aparentemente con una tendencia a la baja. La tasa de inflación anual en los EE.UU.<sup>3</sup> se desaceleró por quinto mes consecutivo al 7.1% en noviembre, el nivel más bajo desde diciembre del año pasado, descendiendo desde una lectura del 7.7% en octubre. La inflación de la zona euro se redujo al 10.1% en noviembre

Scotia Fondos.

# Scotia Acciones Canadá<sup>1</sup>

## SCOTCAN

Fecha de publicación: Enero 2023

desde el 10.6% del mes anterior debido a la caída de los precios de la energía y los alimentos. Los precios domésticos del gas en Europa cayeron por debajo de los niveles vistos al comienzo de la invasión de Ucrania como resultado de las cálidas temperaturas, lo que, hasta ahora, ha evitado significativamente el peor de los casos. Coincidiendo con la moderación de la inflación, hubo mejoras en la confianza del consumidor ya que el índice de confianza del consumidor europeo mejoró en diciembre con respecto al mes anterior.

### MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados accionarios terminaron el año con una tendencia positiva, y la mayoría de los principales índices registraron ganancias en el cuarto trimestre. Los mercados europeos mostraron solidez como consecuencia de la moderación en los precios de los energéticos domésticos y la disminución en los temores de un contagio geopolítico. Esta coyuntura fue aprovechada por compradores de oportunidad que identificaron valuaciones atractivas. Los mercados emergentes también mostraron signos positivos. En China, muchos de los bloqueos fueron levantados y el país comenzó el proceso de normalización en su estrategia de cero COVID<sup>4</sup>. A pesar de sus resultados positivos, los mercados accionarios en EE.UU.<sup>3</sup> quedaron rezagados con respecto a otros mercados durante el trimestre. El mercado canadiense registró ganancias más modestas, sin embargo, sigue siendo una de las regiones con un desempeño relativamente mejor a nivel mundial.

Desde el punto de vista sectorial, el energético volvió a presentar un desempeño superior en términos relativos y continuó liderando sustancialmente la mayoría de los principales índices. El sector financiero también se mostró sólido, los inversionistas continuaron descontando los beneficios para los bancos y las compañías de seguros de los elevados niveles de tasas de interés. Por el contrario, el sector de consumo se quedó rezagado como consecuencia de las preocupaciones sobre el efecto que tendrán las tasas de interés sobre el nivel del gasto. Por su parte, el sector inmobiliario también mostró rezagos, al igual que el sector de telecomunicaciones como consecuencia de una carga de deuda más elevada que dará como resultado un gasto en intereses incremental a medida que aumenten las tasas de interés de referencia.

### IMPLICACIONES EN LA GESTIÓN DEL FONDO SCOTCAN

La estrategia de renta variable canadiense superó ligeramente al índice de referencia en el cuarto trimestre. A pesar de que el sector de materiales y el de energía siguen restando rendimiento en términos relativos, el sólido comportamiento de las empresas de tecnología, consumo discrecional, y nuestra desinversión en empresas de servicios públicos compensaron con creces el impacto negativo.

Entre los principales contribuyentes del trimestre se encuentran Restaurant Brands<sup>5</sup>, Magna<sup>6</sup> y CAE<sup>7</sup>. Restaurant Brands International (QSR)<sup>5</sup> publicó sólidas ventas del 11%, respaldadas por un impresionante crecimiento del 13% en su línea Tim Hortons, fortaleza constante en Burger King International con un crecimiento superior al 20% y evidencia de que Burger King USA está cerrando la brecha con los competidores. Sumado a estos resultados positivos, la acción ofrece un descuento notable frente a sus pares, lo que debería generar rendimientos diferenciados en el futuro.

**Scotia Global Asset Management.**

# Scotia Acciones Canadá<sup>1</sup>

## SCOTCAN

Fecha de publicación: Enero 2023

Magna Internacional<sup>6</sup>, el tercer mayor proveedor mundial de autopartes, ha mostrado recuperación desde el punto más bajo al final del tercer trimestre. La producción de automóviles se ha mantenido en niveles de recesión desde que las cadenas de suministro se vieron desafiadas después de la pandemia y, como resultado, las expectativas son de mayor producción a pesar de los riesgos de recesión.

### Cambios notables

Durante el último trimestre, iniciamos una posición en TC Energy<sup>8</sup>, un gasoducto con alta exposición en la actividad de gas natural, y que se proyecta que será beneficiada con las crecientes exportaciones de EE.UU.<sup>3</sup> hasta 2030. Para financiar esta iniciativa, recortamos una serie de posiciones sobreponderadas (CNR<sup>9</sup>, TRI<sup>10</sup>, QSR<sup>11</sup>, ATD<sup>12</sup>) que han funcionado bastante bien en la estrategia.

Por otra parte, salimos de nuestra pequeña posición en Ritchie Brothers<sup>13</sup> porque la tesis de inversión cambió después de que anunciara una adquisición (IAA<sup>14</sup>) con la que no nos sentíamos cómodos. Estamos muy familiarizados con el competidor clave de la empresa adquirida, ya que es una participación en nuestra estrategia de EE.UU.<sup>3</sup> Creemos que IAA<sup>14</sup> está estructuralmente en desventaja y que un cambio de rumbo será más difícil e intensivo en capital de lo esperado.

Finalmente, construimos una posición en Definity, una aseguradora de daños de muy alta calidad y que recientemente fue desmutualizada. Se espera que la disciplina en suscripción mejore su ROE<sup>15</sup> con el tiempo, aunado a una liberación del exceso de capital, lo que probablemente implicará adquisiciones futuras.

<sup>1</sup>Scotia Acciones Canada, S.A. DE C.V., Fondo de Inversión de Renta Variable.

<sup>2</sup>FED: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

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

<sup>4</sup>COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

<sup>5</sup>Restaurant Brands International Inc.: Es una compañía de restaurantes de servicio rápido (QSR) que posee, opera y franquicia restaurantes de servicio rápido bajo las marcas Tim Hortons (TH), Burger King (BK) y Popeyes (PLK) que a su vez son sus tres segmentos de negocio: TH, BK y PLK.

<sup>6</sup>Magna Internacional Inc.: Es un fabricante canadiense de piezas para fabricantes de automóviles.

<sup>7</sup>CAE: Es una empresa de alta tecnología que proporciona soluciones de capacitación y soporte operativo a clientes globales de defensa y seguridad.

<sup>8</sup>TC Energy Corporation (anteriormente TransCanada Corporation): Es una importante compañía de energía de América del Norte, que desarrolla y opera infraestructura energética en Canadá, Estados Unidos y México. La compañía opera tres negocios principales: Gasoductos de Gas Natural, Gasoductos de Líquidos y Energía.

<sup>9</sup>CNR: Canadian National Railways

<sup>10</sup>TRI: Thomson Reuters Corporation

<sup>11</sup>QSR: Restaurant Brands International INC

<sup>12</sup>ATD: Alimentation Couche-tard INC

<sup>13</sup>Ritchie Bros: Es el subastador de equipo industrial más grande del mundo.

<sup>14</sup>IAA, Inc.: Es un mercado digital que conecta a compradores y vendedores de vehículos. La empresa opera a través de dos segmentos: Estados Unidos e Internacional. Su plataforma facilita la comercialización y venta de vehículos siniestrados, dañados y de bajo valor para un espectro de vendedores.

<sup>15</sup>ROE (*Return on Equity*) o rentabilidad financiera: Es un indicador que mide el beneficio que obtiene una empresa en relación con los recursos propios, sin contabilizar recursos de terceros (como endeudamiento).

Scotia Fondos.

# Scotia Acciones Canadá<sup>1</sup>

## SCOTCAN

Fecha de publicación: Enero 2023

### 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](http://www.scotiabank.com.mx).

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo <sup>1</sup>Scotia 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.

<sup>TM</sup> Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.