

Comentario trimestral

Resumen de Inversión – 1er Trimestre 2023

Resumen económico

- La inflación mantuvo su tendencia a la baja, aunque no al ritmo tan veloz como para impedir que algunos bancos centrales subieran sus tasas de referencia.
- Los mercados de renta variable mostraron avances al incorporar los efectos de menores tasas de interés de largo plazo y una mejora en el entorno inflacionario. Esta coyuntura ayudó a compensar las preocupaciones de los sectores financieros en Estados Unidos y Europa.
- Los instrumentos de deuda corporativa y municipal mostraron rezagos en relación a la deuda gubernamental como consecuencia de que los mercados financieros sufrieron episodios de tensión durante el trimestre.

Perspectivas de inversión

- Los riesgos de recesión siguen aumentando; sin embargo, no esperamos que sea una recesión profunda ya que prevemos un descenso continuo en la inflación, lo que deja margen a los bancos centrales para reducir sus tasas de interés.
- Tras un difícil primer semestre en 2022, los instrumentos de renta variable de mayor calidad se han normalizado para recuperar sus niveles en muchos mercados.
- Dado el entorno previsto de mayor debilidad económica, resalta la importancia de una cuidadosa selección de activos para lograr el éxito en una cartera de inversión diversificada.

ANÁLISIS ECONÓMICO

El primer trimestre del año trajo altos niveles de volatilidad, sobre todo para el mercado de renta fija que experimentó cambios en las tasas de interés que no se veían desde la década de los ochenta. En comparación, los principales índices del mercado de renta variable mostraron aumentos, con los avances de las empresas de tecnología que encubrieron correcciones importantes en el sector bancario. La quiebra de dos bancos regionales estadounidenses y la fusión forzosa entre UBS y Credit Suisse fueron los principales catalizadores de la volatilidad, pero detrás de estos acontecimientos estuvo la espectacular alza de tasas de interés reales² y nominales³ durante el último año. Los modelos empresariales más débiles suelen ser los primeros en tener problemas cuando suben los costos financieros.

A pesar de la volatilidad en los mercados financieros, el panorama económico estuvo relativamente estable: el crecimiento económico en desaceleración y las expectativas de recesión con ciertas moderaciones. La inflación

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Fecha de publicación: Abril 2023

sigue a la baja, aunque no a un ritmo tan rápido como para impedir que algunos bancos centrales suban sus tasas de referencia. La Reserva Federal de EE.UU.⁴ subió su tasa de política monetaria de 4.5% a 5%, mientras que el Banco de Canadá también decidió incrementar en 0.25% (del 4.25% al 4.5%) en el trimestre.

Se han hecho muchas comparaciones entre las recientes quiebras bancarias y la crisis financiera de 2008. Aunque la evaporación de la liquidez tiende a poner de manifiesto la fragilidad de la estructura financiera, existen numerosas diferencias entre el episodio actual y el de hace más de diez años. Antes, la solvencia de las instituciones era el principal problema, ya que el sistema financiero estaba más apalancado y los precios inmobiliarios se desplomaron. Los bancos centrales tuvieron que crear multitud de facilidades para atender a los sistemas financieros. Los problemas actuales de los bancos regionales estadounidenses eran más bien una cuestión de liquidez, situación que la Reserva Federal estaba bien equipada para resolver rápidamente, y así lo hizo. Hoy en día, los grandes bancos tienen estructuras de capital más conservadoras, lo que incluye tener que garantizar que el 30% de sus reservas estén en activos líquidos de alta calidad (frente al 15% en 2008). Esto no significa que no vaya a haber más problemas a medida que los modelos de negocios bancarios tengan que ajustarse al mayor costo de financiación mientras el crecimiento económico se ralentiza y los bancos centrales luchan contra la inflación. Sin embargo, las instancias de apoyo nacionales están mucho mejor equipadas para aliviar las presiones de financiamiento sistémica que en el pasado.

MERCADOS ACCIONARIOS

A pesar de las preocupaciones captadas en los encabezados de noticias, los mercados de renta variable avanzaron durante el primer trimestre, ya que los efectos de menores tasas de interés de largo plazo y las menores presiones inflacionarias contrarrestaron las inquietudes de los sectores financieros en Estados Unidos y Europa. En general, los mercados internacionales lograron los mejores resultados (el índice MSCI EAFE⁵ ganó un 8.3%), ya que los beneficios de los menores precios de los energéticos y la relajación de las restricciones COVID⁶ fueron un impulsor para muchos índices europeos. Los mercados estadounidenses también resultaron positivos (S&P500⁷ +7.4%), impulsados principalmente por el repunte del sector tecnológico. Aunque el mercado canadiense avanzó 4.6%, quedó rezagado con respecto a otros mercados de renta variable debido principalmente a los rendimientos negativos de la mayoría de los sectores vinculados a las materias primas.

Por su parte, el sector tecnológico fue uno de los sectores con mejores resultados a escala mundial ya que la preocupación por las alzas en tasas de interés se vio atenuada por unas perspectivas económicas menos favorables. Del mismo modo, el sector de consumo discrecional también registró sólidos avances en vista del posible impulso en los ingresos reales de los consumidores a medida que retrocedan las preocupaciones por la inflación. Por el contrario, el sector energético registró rentabilidades más débiles ya que los precios siguieron bajando desde los máximos alcanzados a mediados del año pasado. Los bancos también fueron un sector rezagado ya que la perspectiva de tasas más bajas y una posible recesión empañaron las perspectivas de crecimiento.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Fecha de publicación: Abril 2023

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+

La estrategia de renta variable global tuvo un trimestre sólido durante el trimestre, superando de manera importante al índice MSCI World Net⁸. La selección de activos en la mayoría de los sectores representó la mayor parte de la rentabilidad, siendo los de servicios de comunicación (+18%) y de consumo discrecional (+16.5%) los que más contribuyeron. Tecnología de la información (+21.2%) fue el sector más rentable del índice en el trimestre, recuperándose de algunos de los malos resultados registrados en 2022. Por el contrario, los sectores de servicios financieros (-1.9%) y servicios de salud (-1.6%) fueron ligeramente negativos en el trimestre y se situaron entre los principales sectores rezagados. Energía (-3.3%) también fue un sector relativamente rezagado en el primer trimestre, y nuestra ausencia dentro del sector también contribuyó al rendimiento favorable de la estrategia. A pesar de algunas preocupaciones en el sector bancario mundial durante el trimestre, nuestro posicionamiento en el sector financiero contribuyó de manera positiva en términos netos, y tuvimos una exposición directa limitada a los acontecimientos que se desarrollaron en EE.UU.⁴ y Suiza.

Desde el punto de vista de posiciones específicas, muchos de los valores con mejores resultados fueron los más expuestos al universo tecnológico en general. Meta⁹ (+76%) fue uno de los valores más destacados tras un pésimo 2022, con una subida de más del 75% como resultado de una mejor disciplina en costos junto con cierto éxito en la gestión de los recientes desafíos competitivos de Tik Tok¹⁰ y Apple¹¹. Nuestras participaciones en Amazon.com¹² (+23%), Microsoft¹³ (+20%) y Alphabet¹⁴ (+17%) también obtuvieron buenos resultados, con una rentabilidad media del 20% durante el trimestre. Fuera de EE.UU.⁴, los mercados desarrollados extranjeros también se mostraron fuertes: entre nuestras participaciones, LVMH¹⁵ (+26%) obtuvo buenos resultados, ya que China ha resurgido de los bloqueos relacionados con la pandemia. En la misma línea, Booking Holdings¹⁶ (+31%) también obtuvo buenos resultados, ya que la actual recuperación de los viajes en todo el mundo sigue siendo un fuerte motor.

Cambios notables

Durante el trimestre, redujimos varias posiciones al verse incrementados sus múltiplos, lo que contrajo nuestras expectativas de rentabilidad futura. Entre ellas se encuentran Interactive Brokers¹⁷, Boston Scientific¹⁸, Booking Holdings¹⁶ y Copart¹⁹. También salimos de nuestras posiciones en Nordea²⁰ y Tencent²¹ para reasignarlas a otras oportunidades más atractivas de riesgo/rentabilidad. Iniciamos nuevas posiciones en Brookfield Corporation²², Canadian National Railway²³ y Diploma.

Scotia Fondos.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Fecha de publicación: Abril 2023

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

²Tasa real: Mide el poder adquisitivo de los ingresos por intereses, es decir, tiene en cuenta la inflación y se calcula mediante el ajuste del tipo de interés nominal según la tasa de inflación.

³La tasa nominal: es el porcentaje que se calcula tomando como referencia un monto de dinero en específico durante un periodo establecido. Para el caso de los préstamos, se refiere al porcentaje de interés que se cobrará por el financiamiento monetario.

⁴EUA/EE.UU.: United States, cuya abreviatura en inglés es US y en español es EE. UU., oficialmente Estados Unidos de América.

⁵MSCI AEFÉ: Es un índice bursátil diseñado para medir el valor de mercado de acciones de países desarrollados, excluyendo Estados Unidos y Canadá.

⁶COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

⁷S&P 500: El índice Standard & Poor's 500, es uno de los índices bursátiles más importantes de Estados Unidos.

⁸Índice MSCI World Net: es un ponderador Estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

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.

¹⁰TikTok: Conocido en China como Douyin, es una red social de origen chino para compartir videos cortos y en formato vertical propiedad de la empresa china ByteDance.

¹¹Apple: Es una empresa Estadounidense que diseña y produce equipos electrónicos, software y servicios en línea.

¹²Amazon: Compañía Estadounidense de comercio electrónico y servicios de computación en la nube.

¹³Microsoft: Es una compañía tecnológica multinacional, la cual desarrolla, manufactura, licencia y provee soporte de software, Empresa informática multinacional fundada en 1975 en Estados Unidos por Bill Gates y Paul Allen.

¹⁴Alphabet: Alphabet, Inc. es una empresa multinacional estadounidense cuya principal filial es Google, que desarrolla productos y servicios relacionados con Internet.

¹⁵LVMH: Louis Vuitton, más conocido como (inicialmente las siglas de Louis Vuitton Moët Hennessy), es un conglomerado multinacional francés líder absoluto en lujo.

¹⁶Booking Holdings: Posee y opera varios agregadores de tarifas de viajes y metabuscadores de tarifas de viajes, incluidos Booking.com, Priceline.com, Agoda.com, Kayak.com, Cheapflights, Rentalcars.com, Momondo y OpenTable.

¹⁷Interactive Brokers Group, Inc.: Es una empresa estadounidense que se dedica al comercio electrónico y a la prestación de servicios financieros.

¹⁸Boston Scientific: Es una empresa que desarrolla, fabrica y comercializa dispositivos médicos a escala mundial,

¹⁹Copart: Es una empresa líder mundial en subastas de autos 100% en línea con vehículos usados, al por mayor y de salvamento.

²⁰Nordea: Nordea Bank AB es un grupo que ofrece servicios financieros y que opera en el norte de Europa, con sus oficinas centrales en Helsinki.

²¹Tencent: Compañía multinacional de conglomerado chino fundada en 1998, cuyas subsidiarias se especializan en varios servicios y productos relacionados con Internet, entretenimiento, inteligencia artificial y tecnología tanto en China como a nivel mundial.

²²Brookfield Corporation: Es una multinacional canadiense. Posee 200 mil millones de dólares de bienes bajo su administración, centrados en propiedades, energías renovables, infraestructura y capital privado.

²³Canadian National Railway: Es una compañía ferroviaria canadiense de transporte de mercancías (Clase 1), siendo la más importante de Canadá tanto por la extensión de su red como por la magnitud de negocios.

Scotia Fondos.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Fecha de publicación: Abril 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 Inversor 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.