

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+

Fecha de publicación: octubre 2023

Comentario trimestral

Sinopsis – 3er Trimestre 2023

Resumen económico

- En el transcurso del año, los mercados habían descontado la posibilidad de una recesión, sin embargo, durante el tercer trimestre, se observó un cambio en las perspectivas hacia un escenario de aterrizaje suave (es decir, una desaceleración sin recesión).
- El mercado de renta fija canadiense registró uno de sus peores trimestres de la historia, mientras que los emisores corporativos superaron en general a los bonos federales al haber aumentado tasas en una menor proporción.
- El impulso en mercados de renta variable en el mundo se estancó durante el tercer trimestre como consecuencia de la preocupación por la subida de tasas de interés y en los precios de algunos energéticos.

Perspectivas de inversión

- Paradójicamente, en un futuro cercano, esperamos que el sesgo negativo en las noticias económicas sea un factor positivo para los mercados, de la misma manera que las noticias positivas han sido adversas para los mercados recientemente.
- Las valuaciones de mercados de renta fija se están volviendo atractivas, con tasas de interés reales² que duplican el nivel promedio de los diez años previos a la pandemia.
- Al mirar hacia el futuro en los mercados de renta variable, habrá variables macroeconómicas claves que se deben monitorear. Seguimos centrados en mitigar estas variables mediante una cuidadosa selección de valores dentro de una perspectiva de largo plazo.

ANÁLISIS ECONÓMICO

Aunque no ocurre a menudo, las buenas noticias económicas en ocasiones no son favorables para los mercados. Observamos esta "anomalía" durante el último trimestre, en el que tanto los mercados de renta fija como los de renta variable bajaron mientras la economía seguía mostrando resistencia y fortaleza. Como consecuencia, tanto el Banco de Canadá como la Reserva Federal de EE.UU.³ aumentaron tasas de interés oficiales en 0.25% (al 5% y 5.5%, respectivamente) y mantuvieron abiertas las opciones de incrementos adicionales. Los mercados habían descontado la posibilidad de una recesión, sin embargo, durante el tercer trimestre, se observó un cambio en las perspectivas hacia un escenario de aterrizaje suave (es decir, una desaceleración sin recesión). Los intermediarios ahora descuentan la probabilidad de que las tasas de interés oficiales deban mantenerse elevadas durante más tiempo para contener la inflación. El aumento de las necesidades de financiamiento de la deuda federal y la disfunción política en Estados Unidos también contribuyeron al mayor nivel de incertidumbre en los mercados de renta fija.

Por otro lado, la nueva subida de los precios del petróleo contribuyó al sentimiento de que la inflación seguirá siendo motivo de preocupación, a pesar de la disminución general de las presiones sobre los precios durante el trimestre. Aparte

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

de China, que sigue experimentando un crecimiento decepcionante, el aumento en las tasas de bonos se observó a escala mundial. El mercado de bonos japonés fue un participante notable en la caída del mercado de bonos, ya que el Banco de Japón parece estar finalmente saliendo de la agresiva campaña de flexibilización de las últimas décadas. Los aumentos de tasas se concentraron en los bonos a largo plazo, ya que el cambio de expectativas de una recesión a un aterrizaje suave implica que los tipos de interés se mantendrán elevados durante más tiempo, empujando los niveles de mayor plazo en la curva de tasas.

MERCADOS ACCIONARIOS

El impulso en mercados de renta variable en el mundo se estancó durante el tercer trimestre como consecuencia de la preocupación por la subida de tasas de interés y en los precios algunos energéticos. A escala regional, las acciones europeas registraron su trimestre más débil del pasado año, con una caída del 2.9% en el índice Euro Stoxx 600⁴. Los mercados emergentes también cerraron el trimestre con desempeño negativo. La lenta recuperación en China tras la pandemia y la persistente inquietud en los mercados inmobiliarios, pesaron sobre el sentimiento de los inversionistas. Los índices canadienses tuvieron un comportamiento similar al de otros mercados mundiales desarrollados, con un rendimiento positivo en el sector energético que ayudó a compensar los resultados negativos de otros sectores claves. Los mercados estadounidenses también cerraron negativos, con el sector tecnológico retrocediendo tras una fuerte racha. Los mercados japoneses se mostraron relativamente más fuertes que otros índices claves y se mantuvieron a la cabeza en lo que va de año. Aunque las diferencias regionales no fueron demasiado pronunciadas, los sesgos de estilo explicaron la mayor parte de la dispersión de los mercados en el trimestre, dentro de un entorno de alzas de tasas de interés. En este contexto, los sectores tradicionalmente definidos como de valor ("value") superaron a los de crecimiento ("growth") dadas las diferencias de duración.

El sector energético fue el sector más fuerte a escala mundial durante el trimestre. Se observó una correlación sectorial con el aumento de más de 25% en los precios del crudo de referencia como consecuencia de la reducción de la oferta por parte de la OPEP⁵ y la resistencia de la demanda en zonas clave. Como era de esperar, los sectores que suelen tener una correlación inversa con los tipos de interés, como por ejemplo el sector inmobiliario y el de servicios públicos, fueron los más débiles. El sector de tecnología también retrocedió a escala mundial desde los mayores niveles alcanzados durante el segundo trimestre.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+¹

El índice MSCI World⁶ cayó ligeramente (-1.3%) durante el trimestre, impulsado por la inquietud ante nuevas subidas de tasas de interés por parte de los principales bancos centrales y el aumento de los niveles de largo plazo. Los sectores sensibles a las tasas, como los servicios públicos (-6.9%) y el sector inmobiliario (-4.8%) quedaron rezagados ante la subida en tasas de interés. El sector de energía (+13.9%) fue el de mayor solidez durante el tercer trimestre, observando un incremento en los precios del crudo de referencia de casi 30%. La posición sub-ponderada en el sector energético resultó como un detractor relativo durante el trimestre.

A escala regional, los principales mercados de Europa continental retrocedieron (Países Bajos -15%, Alemania -8.5%, Francia -7.5%), mientras que Japón obtuvo resultados relativamente mejores (-0.7%) debido a los extraordinarios resultados del sector financiero. El mercado estadounidense se comportó ligeramente mejor que el índice de referencia⁷.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

Contrario a los trimestres anteriores, la estrategia de renta variable global se rezago en relación al índice MSCI World⁶ durante el tercer trimestre. Aunque esto contrarrestó parte de la rentabilidad superior acumulado durante el año, la estrategia se mantiene significativamente por delante en lo que va de año. La selección de valores impulsó la mayor parte del rezago, mientras que las ponderaciones por grupos y países fueron ligeramente desfavorables. La ausencia de posiciones del sector energético fue un importante detractor en el trimestre, compensado por las posiciones subponderadas en tecnología de la información (-4,0%), inmobiliarios y servicios públicos.

La selección de valores contribuyó positivamente en las posiciones en servicios de comunicación y bienes de consumo discrecional, lideradas por Alphabet⁸ (+12%) y la empresa de software de viajes Booking Holdings (+17%). La demanda de viajes sigue siendo un punto positivo a pesar de un entorno de consumo más desafiante. UnitedHealth⁹ (+8%) también registró un trimestre sólido, continuando un año de buenos resultados en el sector salud.

Los detractores del trimestre se concentraron principalmente en valores con una exposición importante a mercados emergentes y en empresas con mayores valuaciones. Tanto Kinaxis¹⁰ (-19%) como Keyence¹¹ (-19%) se rezagaron a pesar de sus sólidos fundamentales, mientras que la aseguradora china AIA (-17%) retrocedió al debilitarse la confianza en el país.

Cambios notables

Durante el trimestre, iniciamos posiciones en CME¹² y Estée Lauder¹³. Salimos de nuestra posición en Abcam¹⁴ tras el anuncio de una oferta de adquisición por parte de la empresa estadounidense de ciencias de la vida Danaher. La oferta es la culminación de una revisión estratégica de Abcam¹⁴ y, en nuestra opinión, representa un valor justo para la empresa.

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.

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

⁴Euro Stoxx 600: Es un índice bursátil compuesto de las 600 principales compañías por capitalización bursátil europeas.

⁵OPEP: Organización de los Países Exportadores de Petróleo.

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

⁷Índice de referencia: indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

⁸Alphabet: Alphabet, Inc. es una empresa multinacional estadounidense cuya principal filial es Google, que desarrolla productos y servicios relacionados con Internet.

⁹UnitedHealth: Es una empresa estadounidense de seguros de salud. Tiene su sede en Minnetonka, Minnesota.

¹⁰Kinaxis: empresa de Kinaxis Inc., elabora y sugiere decisiones para el supply chain management.

¹¹Keyence: Líder innovador en el desarrollo y fabricación de equipos de automatización industrial e inspección, a nivel mundial.

¹²CME: Opera bolsas de derivados financieros que incluyen Chicago Mercantile Exchange, Chicago Board of Trade, New York Mercantile Exchange y The Commodity Exchange.

¹³Estée Lauder Companies Inc.: Es una empresa multinacional estadounidense de cosméticos, fabricante y comercializadora de productos de maquillaje, cuidado de la piel, perfumes y cuidado del cabello.

¹⁴Abcam: es una empresa dedicada al desarrollo de herramientas de investigación, que ofrece un amplio portafolio de productos validados para el estudio en múltiples áreas como cáncer, neurociencia, inmunología, biología celular, microbiología y epigenética.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

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 fotocopiarse, 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.