

## Comentario 1er trimestre 2020

### Opiniones sobre Europa

El fondo Scotia Acciones Europa (Serie L) disminuyó -13.4% durante el primer trimestre de 2020, en comparación con la disminución de -5.5% (MXN) por su índice de referencia S&P<sup>2</sup> Europe 350. Sobre una base anualizada, la rentabilidad a 5 años del Fondo fue del 4,3%, con un rendimiento del segundo cuartil entre los fondos mutuos enfocados en Europa en México.

Pocas personas habrían anticipado que la década de 2020 comenzaría de una manera tan trágica. En cuestión de 3 meses, un virus con nombre en código Covid-19 se extendió por todo el mundo, dejando decenas de miles de vidas perdidas, millones de empleos perdidos y gran parte de la economía mundial se detuvo. En respuesta, los gobiernos de todo el mundo han implementado medidas fiscales sin precedentes y los bancos centrales se comprometieron a hacer lo que sea necesario para defenderse de un abismo económico. La confluencia de tensiones económicas extremas y un aumento en el estímulo monetario ha creado cambios violentos en los mercados mundiales de capital, tan violentos que el índice S&P<sup>2</sup> 500 golpeó el 'interruptor' 4 veces en marzo y el precio de los futuros del petróleo cayó por debajo de cero en abril por primera vez en la historia.

Para el Fondo,<sup>3</sup> la pérdida de valor y el bajo rendimiento durante este período fueron dolorosos y decepcionantes. Además de las severas condiciones del mercado, este bajo rendimiento también fue atribuible a nuestra decisión de mantener nuestra estrategia de invertir en las mejores compañías de su clase a través de un enfoque equilibrado. Una cartera equilibrada significa que mantenemos posiciones no solo en industrias estables sino también cíclicas, como artículos de lujo, aeroespacial y automotriz. Durante este período de tormenta perfecta, cuando muchos inversores optaron por vender cualquier acción cíclica indiscriminadamente, nuestra decisión de centrarnos en el largo plazo y apegarnos a nuestras disciplinas de valor ha llevado a desafíos a corto plazo. Sin embargo, es importante tener en cuenta que mantener la propiedad de grandes empresas incluso en el momento más oscuro es un enfoque probado para generar retornos superiores a largo plazo. Creemos que la paciencia, el pensamiento independiente y la disciplina en las valoraciones eventualmente prevalecerán, y cuando la perspectiva es tan oscura como lo es hoy, el amanecer a menudo no está muy lejos.

De hecho, a medida que preparamos este comentario a mediados de abril, han comenzado a surgir signos positivos. El epicentro original, Wuhan, China, ha sido eliminado oficialmente del virus y su recuperación económica está en camino. Algunos de los países más gravemente afectados, como Italia y España, han superado estadísticamente su pico de infección y sus nuevas infecciones han estado en vías de declive. Incluso en regiones donde el estrés persiste, como Ontario, Canadá y el Estado de Nueva York, E.E. U.U. las proyecciones de infecciones totales se han revisado significativamente a la baja recientemente, como resultado de sus

# Scotia Acciones Europa<sup>1</sup>

esfuerzos de contención. Alentados por esos acontecimientos positivos, países como Alemania, Dinamarca y Austria se están abriendo lentamente y preparando el escenario para la normalización económica.

La mejor manera de hacerse una idea de cómo sería la normalización es estudiar China. Como el primer país en bloquear su economía, China también ha sido el primero en comenzar una apertura gradual en la última semana de febrero. Los patrones sobre los comportamientos del consumidor en China no solo proporcionan un indicador directo de la fortaleza de la recuperación, sino que también son muy relevantes para nuestro Fondo,<sup>3</sup> ya que el consumo chino juega un papel importante en algunas de nuestras principales participaciones, como LVMH<sup>4</sup> y L'Oreal.<sup>5</sup>

Jean-Paul Agon, presidente y director ejecutivo de L'Oréal,<sup>5</sup> comentó el 16 de abril: "Como ha demostrado el ejemplo de China, la situación actual no pone en duda el fuerte apetito de los consumidores por los productos de belleza, que permanecen intactos. El mercado debería recuperarse rápidamente tan pronto como se levanten las medidas para cerrar los puntos de venta ". La opinión positiva fue compartida por Jean-Jacques Guiony, director financiero de LVMH<sup>4</sup> "vemos un gran aumento (en abril) en el negocio en China continental a medida que la red se reabre progresivamente". Por aumento, se refería a un crecimiento anual cercano al 50% en sus artículos y bolsos de cuero de lujo en las primeras dos semanas de abril. Bulgari,<sup>6</sup> una división de joyería de LVMH,<sup>4</sup> también comentó el 9 de abril: "Hemos visto un período de aproximadamente cinco días seguidos en el que nuestras ventas se están poniendo al día con las del año pasado ". Un regreso al nivel del año pasado en un período de tiempo tan corto es un logro notable dado el nivel de interrupciones que el país acaba de atravesar.

El optimismo es de base amplia. Nike<sup>7</sup> comentó el 25 de marzo pasado que después de reabrir el 80% de sus 7,000 tiendas minoristas en China, algunas tiendas ya vieron ventas recuperadas al nivel del año pasado en marzo, y el negocio digital de Nike<sup>7</sup> en China recientemente se aceleró para acercarse al crecimiento de tres dígitos desde 30 % de crecimiento en 2019. Como una de las anécdotas más interesantes, algunos concesionarios de automóviles en Wuhan se sorprendieron por la fortaleza de la demanda acumulada. Según Zhang Jiaqi, un vendedor de un concesionario de Audi<sup>8</sup> AG, las ventas se habían recuperado al nivel del año pasado a principios de abril: "Estaba bastante conmocionado ... Es como un boom después de una inactividad de dos meses. Pensé que las ventas se congelarían". (04/09/2020 The Japan Times)

Las experiencias de L'Oreal<sup>5</sup>, LVMH,<sup>4</sup> Nike<sup>7</sup> y Audi<sup>8</sup> en China brindan un atisbo de esperanza al resto del mundo. Pero, lo que es más importante, sirven como testimonio de nuestra tesis de inversión central de los grandes defensores del consumidor pueden tener el entorno más desafiante. De hecho, a medida que la crisis afecta a las empresas más pequeñas, es probable que muchas de nuestras principales sociedades de cartera, con su posición superior en el mercado y sus balances equilibrados, salgan de esta crisis con mayor fuerza.

Al compartir estos puntos de vista positivos, de ninguna manera estamos tratando de minimizar la gravedad de esta crisis. La situación del virus está lejos de terminar y los dolores económicos en gran parte del mundo están solo en la etapa inicial. Los riesgos son abundantes y la precaución es imprescindible. Pero al mismo tiempo, siempre debemos tener en cuenta que algunas empresas sobrevivirán a esta crisis y mejorarán, y lo último que debe hacer un inversor prudente para renunciar a la propiedad de esas empresas en el momento más oscuro antes del amanecer.

# Scotia Acciones Europa<sup>1</sup>

## Actualización de rendimiento (Serie L)

Hasta 31 de Marzo de 2020	3 meses	1 año	2 años	3 años	5 años
Fondo Scotia Acciones Europa	-13.40%	-3.10%	-5.20%	1.60%	4.30%
S&P <sup>1</sup> Europe 350 Index	-5.5	3.4	3.4	5.9	8.4
Valor agregado después de comisiones	-7.90%	-6.50%	-8.60%	-4.30%	-4.10%

Fuente: Morningstar

### Benjamin Zhan, MBA, CFA

Vicepresidente & Portafolio Manager

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

<sup>2</sup> Standard & Poors S&P1 Europe 350

<sup>3</sup> Fondo Instrumentos económicos, en los que se aporta capital por grupos de personas interesadas en invertir en distintas empresas y sectores financieros de un país.

<sup>4</sup> LVMH Louis Vuitton, es un conglomerado multinacional francés de artículos de lujo con sede en París

<sup>5</sup> L'Oreal. es una empresa francesa de cosméticos y belleza, creada en 1909

<sup>6</sup> Bulgari es una marca italiana de joyas y artículos de lujo (joyería, relojería, perfumería, marroquinería y hostelería),

<sup>7</sup> Nike es una empresa multinacional estadounidense dedicada al diseño, desarrollo, fabricación y comercialización de balones, calzado, ropa, equipo, accesorios y otros artículos deportivos.

<sup>8</sup> Audi es una empresa multinacional alemana fabricante de automóviles de alta gama, de lujo y deportivos.

## Legales

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 1832 Asset Management LP. Estas opiniones no deben considerarse como asesoramiento de inversión ni deben considerarse una recomendación para comprar o vender.

1832 Asset Management™ es una división de 1832 Asset Management L.P., una sociedad limitada cuyo socio general es propiedad exclusiva de The Bank of Nova Scotia

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.

# Scotia Acciones Europa<sup>1</sup>

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 de Inversión <sup>1</sup>Scotia Acciones Europa S.A. de C.V Fondo de Inversión de Renta Variable. en adelante “Scotia Acciones Europa (SCOTEUR)”, tiene celebrado un contrato de asesoría estratégica con 1832 Asset Management L.P. y este únicamente le proporciona consejos respecto a estrategias de inversión a Scotia Fondos. Scotia Fondos es la única y exclusiva responsable de las decisiones de inversión de SCOTEUR. Dynamic Funds® es una marca registrada de The Bank of Nova Scotia, usada bajo licencia. © Copyright 2018 1832 Asset Management L.P. Todos los derechos reservados.

Este documento fue elaborado por el equipo de inversión de Scotia Fondos y está dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas, y que sin embargo no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat.

Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión, así como del conocimiento que tenga en materia financiera, por lo que en su caso, bajo su responsabilidad debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

La compensación del personal que elaboró el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación del personal no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. El personal no recibe compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte.

Asimismo, el personal no percibe compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar bajo su riesgo, inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte.

Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc). 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 la Dirección de Scotia Global Asset Management. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

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.

<sup>1</sup>™ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.