

## Comentario 1er trimestre 2020

### Calidad del crecimiento a largo plazo

Nos complace ofrecerles una actualización sobre el posicionamiento en el primer trimestre de 2020 y sobre el desempeño del Fondo Scotia de Acciones en Estados Unidos (SCOTUSA). Actualmente, el mundo está plagado de noticias, incertidumbre y volatilidad. Sin embargo, los lectores regulares de Vantage Points<sup>2</sup> saben que nos enfocamos en temas de microeconomía y no de macroeconomía. Dicho lo anterior, reconocemos que el estado actual del mundo evoluciona, debido a un “doble golpe” provocado por los retos personales y económicos de lidiar con el COVID-19 y el conflicto petrolero entre Arabia Saudita y Rusia. El impacto combinado de estos dos factores presenta dificultades específicas para la economía mundial.

Nuestro enfoque en el análisis microeconómico fue el que nos llevó a quedar mínimamente expuestos al sector energético de Estados Unidos de Norte América cuando elegimos acciones para las carteras de los clientes. Por varios años no hemos visto ninguna perspectiva favorable en el sector de energía, ya que las compañías de energía (upstream)<sup>3</sup> carecen de cualquier ventaja competitiva. En última instancia, el petróleo es petróleo, y la producción de un productor no es diferente del otro productor, lo que crea un producto básico con un poder de fijación de precios limitado (de haberlo). Preferimos mercados que fijen precios en vez de mercados que asuman precios en términos de negocios en los que queremos participar a largo plazo. Seguimos considerando que las áreas más interesantes para invertir en el sector energético son la refinación y el mercadeo.

El inicio del COVID-19 causó sin duda una gran conmoción, y fue algo que no pronosticamos ni pudimos prever. La definición de recesión se traduce en dos trimestres consecutivos de descenso del PIB,<sup>4</sup> y es algo que no hemos visto en una década. Sin embargo, debido a las medidas de aislamiento que han impuesto los gobiernos en todos el mundo y la caída de la economía como consecuencia, es muy probable que este año entremos en un entorno de recesión. Si bien muchos inversionistas han hablado de “mejorar” o “elevar la calidad” de las carteras en un entorno así, nos esforzamos en siempre mantener una cartera diversificada de negocios de alta calidad. Al concentrar nuestro riguroso proceso de inversiones y selección de títulos accionarios en orden ascendente, tenemos una cartera de negocios de alta calidad que está bien preparada.

A menudo nos referimos al valor de un negocio como el valor presente de sus flujos de efectivo futuros, y creemos que la mayoría de nuestros negocios, cuentan con un perfil superior de flujo de efectivo en el entorno actual. Los negocios en los que participamos son de alta calidad (p. ej., abundante liquidez, sólido balance general y ciclos de flujo de efectivo saludables) y presentan un crecimiento sostenible (p. ej., sólida participación en el mercado, poder de fijación de precios, ventajas competitivas sostenibles y oportunidades de mercado). Creemos que estos negocios de alta calidad y crecimiento sostenible tendrán ventaja sobre aquellos de menor calidad y menor crecimiento.

# Scotia Acciones Estados Unidos<sup>1</sup>

Los negocios dependen de la calidad de su gestión. Además de buscar empresas con algunos de los atributos mencionados anteriormente, dedicamos mucho tiempo y esfuerzo para asegurarnos de participar en negocios que tienen a los ejecutivos indicados al frente de ellos. Mientras enfrentamos esta situación inusitada, los líderes de excelencia demostrarán su temple, sacarán a flote a sus empresas en este temporal y aprovecharán la turbulencia para ganar o comprar participación en el mercado. Si bien una buena gestión ha sido siempre el pilar central de nuestro proceso cualitativo de inversión, creemos, más que nunca, que los grandes líderes con buenas estrategias de asignación de capital serán los ganadores el próximo año.

Con respecto a la asignación, durante el trimestre que finalizó el 31 de marzo, SCOTUSA generó rendimientos de 9.4% (sin incluir comisiones), superando su índice de referencia S&P<sup>5</sup> 500, con rendimientos de 0.84%. Las empresas que contribuyeron más de forma positiva en términos de desempeño fue una selección de acciones en los sectores de finanzas, tecnología de la información e industrial, así como la subponderación en el sector energético. Las empresas que más contribuyeron en esta estrategia fueron Microsoft,<sup>6</sup> Nvidia,<sup>7</sup> Progressive Corp<sup>8</sup> y Amazon.<sup>9</sup>

Queremos agradecerles su apoyo y tengan la seguridad de que continuaremos haciendo lo necesario para gestionar el capital de nuestros clientes durante este periodo de volatilidad y cambio constante. Más importante aún, deseamos que usted y su familia gocen de buena salud y tomen todas las medidas necesarias, en espera de una inminente recuperación. Para concluir, sepan que hay una luz al final del túnel y esperamos salir bien librados de esto juntos.

***“Solo cuando baja la marea se sabe quién nadaba desnudo.” — Warren Buffett***

## **Vishal Patel, CFA**

Vicepresidente y Gerente de Carteras.

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

<sup>2</sup> Vantage Points Puntos de ventaja.

<sup>3</sup> Upstream exploración, descubrimiento y producción del petróleo y el gas.

<sup>4</sup> PIB Producto Interno Bruto

<sup>5</sup> Standard & Poors S&P1 Europe 350

<sup>6</sup> Microsoft es una empresa informática multinacional fundada en 1975 en Estados Unidos por Bill Gates y Paul Allen.

<sup>7</sup> Nvidia es una empresa multinacional especializada en el desarrollo de unidades de procesamiento gráfico y tecnologías de circuitos integrados para estaciones de trabajo, ordenadores personales y dispositivos móviles

<sup>8</sup> Progressive Corp es una compañía de seguros estadounidense

<sup>9</sup> Amazon es una compañía de tecnología de conglomerado multinacional estadounidense con sede en Seattle

## 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.

# Scotia Acciones Estados Unidos<sup>1</sup>

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

1832 Asset Management <sup>TM</sup> 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 Inversionista 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](http://www.scotiabank.com.mx).

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo de Inversión Scotia Acciones Estados Unidos, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable en adelante "Scotia Acciones Estados Unidos (SCOTUSA)", 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 SCOTUSA. Dynamic Funds<sup>®</sup> 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 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 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>TM</sup> Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.