

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

## SCOTGL+

Fecha de publicación: abril de 2025

## Comentario trimestral

### Hechos Destacados – 1er Trimestre 2025

#### Resumen económico

- Los vientos de cola que surgieron durante el segundo semestre de 2024 como resultado de la agenda del gobierno de Trump<sup>2</sup>, percibida por el mercado como propicios para el crecimiento económico, se ha convertido en fuertes vientos contrarios para ciertos mercados más riesgosos en el primer trimestre de 2025.
- Los rendimientos nominales<sup>3</sup> y reales<sup>4</sup> en Canadá han disminuido, pues se espera que el banco central continúe flexibilizando la política monetaria. Asimismo, han aumentado los riesgos por el lado de la demanda de la economía, a medida que la guerra comercial ha permeado en el mercado de renta fija canadiense.
- A nivel global, los mercados de renta variable tuvieron un desempeño desigual en el primer trimestre. Estados Unidos se quedó rezagado, mientras que los mercados internacionales no americanos exhibieron resultados sólidos, impulsados por el repunte generalizado de las acciones europeas.

#### Perspectivas de inversión

- En este inicio de 2025, las divergencias económicas, políticas y de política monetaria entre las principales economías del mundo deberían mantenerse y posiblemente acentuarse.
- Los diferenciales de crédito, que se ampliaron en el primer trimestre, han de continuar su trayectoria hacia un nivel normalizado y, posiblemente, más atractivo.
- La volatilidad actual del mercado está abriendo muchas oportunidades para desplegar el capital en empresas que, a nuestro parecer, poseen ventajas competitivas que persistirán más allá de la incertidumbre de este momento.

### RESUMEN ECONÓMICO

Los vientos de cola que surgieron en el segundo semestre de 2024 como resultado de la agenda del gobierno de Trump<sup>2</sup>, percibidos por el mercado como propicios para el crecimiento económico, se ha convertido en fuertes vientos contrarios para ciertos mercados más riesgosos en el primer trimestre de 2025. La volatilidad del mercado fue aumentando durante el trimestre y la cotización de las acciones se ha visto afectada desde que se ha intensificado la turbulencia comercial global. El descenso de los precios ha estado mucho más relacionado con el sentimiento general de incertidumbre que con un deterioro significativo o notable de los resultados financieros de las empresas.

El gran hincapié que está haciendo el gobierno estadounidense en la adopción de políticas cada vez más proteccionistas y el viraje anunciado hacia la austeridad fiscal han incrementado las preocupaciones sobre la

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

posibilidad de que el shock negativo en la demanda no solo perjudique a los socios comerciales de Estados Unidos, sino que también termine siendo dañino para la economía estadounidense. Los datos económicos cuantitativos y no cuantitativos apuntan a una desaceleración de la economía en Estados Unidos. En comparación con este país, Canadá ha respondido de manera más intensa en su política monetaria, pero se expone a mayores riesgos negativos debido a la agenda radical e impredecible de proteccionismo estadounidense.

## MERCADOS ACCIONARIOS

A nivel global, los mercados de renta variable tuvieron un desempeño desigual en el primer trimestre, con grandes diferencias entre las principales regiones. Tras un resultado excepcional en 2024, el mercado estadounidense se quedó rezagado para comenzar el año, en medio de las preocupaciones por las políticas arancelarias y un debilitamiento del preponderante sector tecnológico. En contraste, los mercados internacionales mostraron el mejor desempeño, gracias al repunte generalizado de las acciones europeas. El principal motor de este rebote fue el inmenso programa de gasto que anunció Alemania en materia de defensa e infraestructura. Cabe destacar que, si bien las acciones del sector de la defensa se revalorizaron considerablemente, el sector financiero europeo tuvo también un buen rendimiento, ante la posibilidad de un aumento de las tasas de interés ahora que se espera que se incremente el déficit a raíz del mayor gasto público. Los mercados emergentes registraron igualmente un mejor rendimiento en el trimestre, en particular China. Las medidas de estímulo económico del gobierno chino generaron un cierto optimismo. Mientras tanto, el mercado canadiense se mantuvo comparativamente débil, frenado por la incertidumbre continua en torno a los aranceles<sup>5</sup> y las próximas elecciones federales, lo cual se reflejó en un rendimiento heterogéneo. Las acciones asociadas al oro exhibieron el mejor desempeño, al verse favorecidas por la huida hacia valores más seguros en medio de la inquietud constante por las negociaciones sobre los aranceles<sup>5</sup>.

Después de su resultado excepcional en 2024, el sector de tecnología fue el que se quedó más rezagado en la mayoría de los mercados en el primer trimestre. Los fundamentos económicos del sector siguen siendo sólidos, pero las valoraciones se hallaban en un nivel bastante alto a principios de año, y los inversionistas comenzaron a preocuparse por el volumen general del gasto destinado al desarrollo de la inteligencia artificial.

Se observó también una moderación de los sectores de consumo discrecional y servicios de comunicaciones, a medida que la confianza del consumidor fue disminuyendo y la incertidumbre mundial empezó a aumentar con respecto a las relaciones comerciales. Los sectores defensivos, como los bienes de consumo básicos y la salud, tuvieron igualmente una sólida rentabilidad en la mayoría de los mercados, gracias a sus valuaciones bajas y la inclinación hacia el factor valor en la asignación de activos dentro del sector. El sector financiero se desempeñó bien en algunos mercados, sobre todo en la Unión Europea, pero obtuvo resultados menos sólidos en otros mercados como Canadá.

## IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+<sup>1</sup>

En el primer trimestre, el índice MSCI World Net<sup>6</sup> bajó con una gran dispersión de resultados entre sectores. Los sectores de valor y de orientación cíclica obtuvieron resultados sustancialmente superiores, mientras que los valores de crecimiento y orientados a la calidad fueron notablemente más débiles. Los sectores con mejores resultados fueron los de Energía (+10.4%), Servicios Públicos (+7.5%) y Sector Financiero (+6.3%), mientras que Tecnología de

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

la Información (-11.8%), Bienes de Consumo Discrecional (-10.2%) y Servicios de Comunicación (-4.3%) se quedaron rezagados.

A escala regional, los mercados europeos obtuvieron mejores resultados, encabezados por Alemania, Francia y los países nórdicos, impulsados por los anuncios de estímulo gubernamental y la postura moderada del Banco Central Europeo en materia de política monetaria. Por el contrario, el mercado estadounidense retrocedió, rezagado por la elevada incertidumbre en la política comercial, la debilidad de los indicadores económicos y un amplio retroceso en los valores tecnológicos de grande capitalización.

La estrategia de renta variable global cerro el trimestre ligeramente rezagada en relación al índice MSCI World Net<sup>6</sup>. La selección de activos en sectores Financiero, Industrial y Servicios de Comunicación causaron rezagos relativos, mientras que la sub-ponderación sectorial en Tecnología de la Información y Consumo Discrecional contribuyó positivamente, junto con la sobre ponderación en sector Financiero y Servicios de Salud (+5,4%).

Entre las empresas que más contribuyeron a la rentabilidad de la estrategia se encuentra Nestlé<sup>7</sup>, que registró un crecimiento de las ventas superior al previsto y avanzó en sus iniciativas estratégicas de ahorro de costos, lo que mejoró la confianza de los inversores tras un difícil año 2024. Air Liquide<sup>8</sup> también obtuvo buenos resultados tras elevar sus objetivos de márgenes a medio plazo junto con los buenos resultados del segundo semestre. En Servicios de Salud, Abbott Labs<sup>9</sup> repuntó tras un reconocimiento por parte de inversionistas de su potencial de crecimiento y valuación atractiva.

## Cambios notables

Durante el trimestre, aprovechamos el retroceso del mercado para aumentar nuestra ponderación en Tecnología de la Información con nuevas posiciones en Broadcom<sup>10</sup> y TSMC<sup>11</sup>.

Broadcom<sup>10</sup> -una empresa de semiconductores que produce desde chips informáticos personalizados para aplicaciones de IA (Inteligencia Artificial), semiconductores no relacionados con la IA y software empresarial de misión crítica- proporciona a la cartera una atractiva exposición al ecosistema de la IA. A medida que grandes clientes como Alphabet<sup>12</sup> y Meta<sup>13</sup> tratan de diversificar sus centros de datos, alejándose del líder del mercado, NVIDIA<sup>14</sup>, Broadcom<sup>10</sup> puede beneficiarse. Además, creemos que el negocio de software altamente recurrente de la empresa, que representa alrededor del 40% de los ingresos, ofrece una mejor protección contra las caídas en comparación con NVIDIA<sup>14</sup>.

TSMC<sup>11</sup>, el principal fabricante de chips por contrato produce semiconductores diseñados por otras empresas. La empresa se beneficia de los vientos de cola de la demanda estructural de chips de mayor rendimiento y disfruta de claras ventajas competitivas en tecnología de procesos y escala en relación con sus homólogos más próximos.

También aprovechamos la oportunidad para aumentar nuestra posición en bancos europeos, añadiendo BNP Paribas<sup>16</sup> a la cartera. Como banco francés de alta calidad, creemos que BNP<sup>15</sup> está bien posicionado para beneficiarse de la aceleración de la economía europea, aunque cotiza con un fuerte descuento con respecto a sus homólogos mundiales y a nuestra estimación de valor intrínseco.

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

Además, redujimos nuestras posiciones en CME Group<sup>16</sup>, Boston Scientific<sup>17</sup>, Fiserv<sup>18</sup> y LSE<sup>19</sup> tras los fuertes rendimientos, reasignando los ingresos a nuevas participaciones y a las posiciones existentes en Haleon<sup>20</sup> y Microsoft<sup>21</sup>. También abandonamos nuestra posición relativamente pequeña en Estée Lauder<sup>22</sup>, ya que la reciente renovación de la dirección y los continuos problemas de su negocio principal debilitaron nuestra tesis de inversión.

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

<sup>2</sup>Donald John Trump: Es el presidente de los Estados Unidos.

<sup>3</sup>Rendimiento 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.

<sup>4</sup>Rendimiento 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.

<sup>5</sup>Aranceles: Es un impuesto que se aplica a los productos que se importan o exportan. Se trata de un gravamen que se cobra en aduanas y que es uno de los instrumentos básicos de regulación del comercio internacional.

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

<sup>7</sup>Nestle: Es una empresa multinacional suiza de alimentos y bebidas con sede en la ciudad suiza de Vevey.

<sup>8</sup>Air Liquide: Es una empresa multinacional francesa, es líder mundial en gases, tecnologías y servicios para la industria y la salud.

<sup>9</sup>Abbott Labs: Es una compañía farmacéutica estadounidense, fundada en Chicago en 1888 por Wallace Calvin Abbott, con sede en Abbott Park, al norte de Chicago.

<sup>10</sup>Broadcom: Es una multinacional estadounidense de diseño, desarrollo, fabricante y proveedor global de una amplia gama de productos de software de infraestructura y semiconductores.

<sup>11</sup>TSMC: Taiwan Semiconductor Manufacturing Company Limited es una empresa multinacional taiwanesa de fabricación y diseño de semiconductores por contrato.

<sup>12</sup>Alphabet: empresa multinacional estadounidense cuya principal filial es Google.

<sup>13</sup>Meta: Meta Platforms, Inc. (anteriormente conocido como Facebook, Inc.), es un conglomerado estadounidense de tecnología y redes sociales con sede en Menlo Park, California.

<sup>14</sup>Nvidia: Es una empresa multinacional especializada en el desarrollo de unidades de procesamiento gráfico y tecnologías de circuitos integrados.

<sup>15</sup>BNP Paribas: Es el banco más grande de Europa y Francia y el sexto más grande del mundo por volumen de activos.

<sup>16</sup>CME Group: Es una empresa estadounidense de servicios financieros con sede en Chicago que opera bolsas de derivados financieros, incluidas la Bolsa Mercantil de Chicago, la Junta de Comercio de Chicago, la Bolsa Mercantil de Nueva York y la Bolsa de Productos Básicos.

<sup>17</sup>Boston Scientific: Es una empresa estadounidense de biotecnología e ingeniería biomédica y un fabricante multinacional de dispositivos médicos utilizados en especialidades médicas intervencionistas, que incluyen radiología intervencionista, cardiología intervencionista, intervenciones periféricas, neuromodulación, intervención neurovascular, electrofisiología, cirugía cardíaca, cirugía vascular, endoscopia, oncología, urología y ginecología.

<sup>18</sup>Fiserv: Es una empresa multinacional estadounidense que proporciona tecnología y servicios financieros a clientes de todo el sector de servicios financieros.

<sup>19</sup>LSE: Escuela de Economía de Londres.

<sup>20</sup>Haleon: Es una empresa multinacional británica que produce artículos de salud para el consumidor.

<sup>21</sup>Microsoft: 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.

<sup>22</sup>Estée 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.

# Scotia Acciones Oportunidades Globales<sup>1</sup>

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

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo <sup>1</sup>Scotia 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 <sup>2</sup>Jarislowsky, 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.

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