Scotia Fondos™

Scotia Acciones Canada[1]

SCOTCAN[1]

Fecha de publicación: julio de 2025

Comentario trimestral

Hechos Destacados – 2do Trimestre 2025

Resumen económico

- Los efectos de la política arancelaria[2] estadounidense se empiezan a hacer evidentes en la medida de que la expansión derivada del consumo muestra un menor impulso.
- La curva de tasas de interés canadiense experimentó una leve inclinación, ya que el Banco de Canadá mantuvo la tasa de referencia el 2.75%, mientras que los rendimientos de los bonos a largo plazo aumentaron.
- A pesar de la considerable volatilidad a principios del trimestre debido a los aranceles[2], los mercados bursátiles mundiales repuntaron con fuerza en el segundo trimestre para cerrar cerca de sus máximos históricos.

Perspectivas de inversión

- Se espera que los efectos reales de las medidas de política en Estados Unidos de América del primer semestre comiencen a filtrarse en la economía durante el segundo semestre del año.
- Históricamente, las sólidas ganancias corporativas han respaldado activos de riesgo de renta variable y de crédito. Pero con las elevadas valuaciones en renta variable y los diferenciales de crédito cerca de mínimos históricos, el margen de error es escaso.
- Seguimos enfocados en empresas capaces de generar sólidas ganancias en un entorno complejo y reposicionamos nuestras carteras para aprovechar la volatilidad del mercado y buscar una mayor rentabilidad ajustada al riesgo posible en el largo plazo.

RESUMEN ECONÓMICO

Los efectos de política arancelaria[2] estadounidense comienzan a hacerse evidentes en la economía generalizada. La recaudación de aranceles[2] comenzó en abril y se disparó hasta aproximadamente el triple de los niveles anteriores para mayo. Es probable que esta tendencia continúe ya que los aranceles[2] recaudados hasta la fecha reflejan una tasa de aproximadamente el 10%, significativamente inferior a la tasa promedio anunciada de casi el 17%. Sin embargo, esta cifra se mantiene bastante fluctuante debido a los cambios y renegociaciones en curso de los acuerdos comerciales con diferentes países. Los indicadores económicos comienzan a reflejar los efectos del rezago en la publicación de los datos arancelarios[2]. La expansión impulsada por el consumo está perdiendo impulso a medida que el mercado laboral y el crecimiento salarial se desaceleran, lo que, en consecuencia, frena el gasto de los consumidores.

El conflicto en Oriente Medio generó mayor incertidumbre en los mercados durante el trimestre. Si bien los enfrentamientos entre Israel e Irán tuvieron un impacto mínimo en los mercados financieros en general, el

ataque aéreo estadounidense contra Irán provocó una fuerte reacción en los mercados petroleros. Los precios del crudo Brent[3] subieron de 65 a casi 80 dólares[4], lo que refleja el temor de futuras interrupciones del suministro. Los precios pronto retrocedieron a sus niveles anteriores, ya que el gobierno estadounidense indicó que el ataque fue un incidente aislado y que no había intención de iniciar una guerra prolongada ni un cambio de régimen.

Por otro lado, el nuevo proyecto de ley fiscal del presidente Donald Trump[5] se sometió a revisión y se votó a principios de julio. La legislación tiene un amplio alcance, pero sus características más destacadas son la extensión de los recortes de impuestos previamente establecidos y un aumento del gasto en defensa a más de un billón de dólares[4], compensado por reducciones al sistema Medicaid[6]. Se prevé que el proyecto de ley aumente el déficit federal, de aproximadamente el 6% a casi el 7% del PIB[7]. A pesar del importante debate, no se ha observado una reacción notable en el mercado de bonos, con el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años manteniéndose estable en torno al 4.2%, similar a su nivel de febrero. El impacto más pronunciado de la reciente política estadounidense se ha registrado en el dólar[4]: el índice del dólar[4] ha caído un 12% desde su máximo de enero, volviendo a su nivel más bajo en tres años.

MERCADOS ACCIONARIOS

A pesar de la considerable volatilidad a principios del trimestre debido a los aranceles[2], los mercados bursátiles mundiales repuntaron con fuerza en el segundo trimestre, cerrando cerca de sus máximos históricos. Los mercados canadienses registraron un rendimiento relativamente sólido, con una aparente mejora en las relaciones con Estados Unidos de América a medida que se relajaban las tensiones comerciales. Los mercados desarrollados internacionales también avanzaron. Los valores con exposición a infraestructuras, defensa y empresas financieras impulsaron los mercados en Europa, mientras que la fortaleza del yen japonés contribuyó a impulsar los índices japoneses. Los mercados estadounidenses también se recuperaron, pero quedaron rezagados frente a otros índices, ya que el dólar[4] continuó debilitándose. Por su lado, los mercados emergentes también tuvieron un buen desempeño, liderados por las principales economías asiáticas.

Desde una perspectiva sectorial, tecnologías de la información fue el claro líder en la mayoría de los mercados globales. Las empresas con una fuerte exposición a la inteligencia artificial (IA) se beneficiaron, ya que la inversión continuó acelerándose a nivel mundial. De igual manera, algunas empresas del sector de servicios de comunicación obtuvieron buenos resultados, al disminuir el temor de una deflación sobre las tendencias de gasto en el sector. Por su lado, las empresas del sector Industrial también mostraron resultados sólidos, especialmente entre las de defensa y aeroespacial, que registraron ganancias significativas debido al aumento del gasto global en estas áreas. Los sectores más defensivos o tradicionalmente de menor crecimiento se quedaron atrás. El sector salud se quedó notablemente rezagado, y los bienes de consumo básico también continuaron con dificultades. A pesar de las continuas tensiones geopolíticas, el sector energía también mantuvo un rendimiento inferior.

A medida que nos acercamos a la mitad del año, los mercados continúan mostrando fortaleza, impulsados principalmente por sectores cíclicos. El sector industrial sigue destacando, especialmente en áreas vinculadas a la defensa y la infraestructura. El sector financiero también ha registrado fuertes ganancias, con

revalorizaciones particularmente significativas en los bancos europeos. Por el contrario, sectores defensivos como el sector salud han tenido dificultades para mantener el ritmo.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTCAN[1]

La estrategia de renta variable canadiense generó sólidas rentabilidades absolutas y relativas en el segundo trimestre. El período comenzó con una ola de ventas en el mercado, impulsada por la incertidumbre sobre los aranceles[2] propuestos a principios del trimestre, y la preocupación por las elecciones federales canadienses. Sin embargo, las amenazas arancelarias[2] del gobierno estadounidense resultaron ser más severas en la retórica que en la práctica, ya que Canadá quedó en gran medida exento del arancel[2] base del 10% anunciado el 2 de abril de 2025, en virtud del T-MEC[8]. Además, la estrategia de crecimiento económico del primer ministro Mark Carney[9] es notablemente más proactiva en comparación con la del gobierno anterior. Su plan integral destina aproximadamente 130,000 millones de dólares[4] a iniciativas de infraestructura, defensa, vivienda, comercio interior y desarrollo de recursos. Estas medidas buscan revitalizar y transformar la economía canadiense, priorizando el crecimiento y la productividad de largo plazo, manteniendo al mismo tiempo la disciplina fiscal y la eficiencia operativa. Como resultado, la renta variable canadiense registró un sólido rendimiento durante todo el trimestre.

El rendimiento superior de la estrategia durante el trimestre se debió principalmente a una sólida selección de valores en los sectores industrial (+8.1%) y financiero (+12.1%), donde AtkinsRéalis[10] (+40%), Stantec[11] (+24%), Definity Financial[12] (+24%) y National Bank[13] (+19%) contribuyeron positivamente al rendimiento. Estas empresas registraron un sólido crecimiento orgánico, con Stantec[11] y Definity Financial[12] incrementando aún más su valor mediante fusiones y adquisiciones (M&A[14]) con efecto acrecentador, en total consonancia con nuestra tesis de inversión. Además, la estrategia se benefició de una posición sub-ponderada en energía (+1%), que registró un rendimiento inferior a pesar de los importantes acontecimientos geopolíticos en Irán. Este rendimiento inferior relativo se debió a las persistentes presiones de sobreoferta, ya que la OPEP+[15] aceleró la eliminación gradual de sus recortes voluntarios de producción. Esto se vio impulsado además por el crecimiento de la oferta de los países no pertenecientes a la OPEP[15] y las expectativas del mercado de que el conflicto iraní sería breve y tendría un impacto mínimo en la oferta global.

Cambios notables

Durante el trimestre, iniciamos una posición en Pet Valu, una importante cadena canadiense de tiendas de mascotas con 830 tiendas de formato pequeño. La empresa se beneficia de las tendencias estructurales hacia un mayor número de propietarios de mascotas, y su base de ingresos es altamente recurrente, con los consumibles representando el 80% de las ventas. Aprovechamos la oportunidad para establecer una posición cuando el patrocinador de capital privado de Pet Valu, Roark[16], vendió sus 20 millones de acciones restantes (que representan el 29% de las acciones en circulación).

Scotia Acciones Canada[1]

[1]SCOTCAN/Scotia Acciones Canada: Scotia Acciones Canada, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.
[2]arancelaria/aranceles/arancelarios/arancel: 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.
[3]Brent: Es una referencia importante en el mercado mundial del petróleo, representando una mezcla de crudos extraídos del Mar del Norte. Se utiliza como punto de referencia para fijar precios de otras variedades de petróleo, especialmente en Europa, África y Oriente Medio.
[4]dólares/dólar: Moneda oficial de los Estados Unidos de América.
[5]Donald Trump: Presidente de los Estados Unidos de América.
[6]Medicaid: Es un programa de asistencia de cobertura de salud para niños, adultos, mujeres embarazadas, personas con discapacidades y personas mayores que califican debido a bajos ingresos u otros criterios.
[7]PIB: Producto Interno Bruto.
[8]T-MEC: Tratado entre Estados Unidos Mexicanos, Estados Unidos de América y Canadá.
[9]Mark Carney: Es el primer ministro de Canadá.
[10]AtkinsRéalis: Es una empresa global de ingeniería y gestión de proyectos, anteriormente conocida como SNC-Lavalin Group Inc. Se dedica a servicios de diseño, ingeniería, gestión de proyectos y construcción en diversos sectores, como infraestructura, energía, minería y medio ambiente.
[11]Stantec: Es una empresa internacional de servicios profesionales que se especializa en diseño, consultoría, ingeniería y sostenibilidad.
[12]Definity Financial: Es una empresa matriz canadiense de varias aseguradoras de propiedad y accidentes, incluyendo Economical Insurance, Sonnet Insurance, Family Insurance Solutions y Petline Insurance. En resumen, es una compañía que agrupa a diferentes marcas y empresas de seguros bajo un mismo paraguas.
[13]National Bank: Banco Nacional de Canadá
[14]M&A: Fusiones y adquisiciones, es una estrategia corporativa que implica la combinación o adquisición de empresas. En esencia, se trata de transacciones donde dos o más empresas se unen o una empresa compra otra, resultando en una entidad más grande o una empresa que absorbe a otra.
[15]OPEP+: Organización de los Países Exportadores de Petróleo.
[16]Roark: Es una empresa de capital privado que se centra en inversiones LBO en empresas del mercado medio, específicamente| en los sectores de múltiples ubicaciones/franquicias, salud y bienestar, servicios empresariales y restaurantes y alimentos.

Aviso Legal

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo Scotia Acciones Canadá, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable en adelante "Scotia Acciones Canadá, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable (SCOTCAN)", tiene celebrado un contrato de asesoría de inversión con Jarislowsky, Fraser Limited en Adelante "JFL Global". Scotia Fondos es la única y exclusiva responsable de las decisiones de inversión de SCOTCAN. 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.

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

Scotia Acciones Canada[1]

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. La presente información no es para algún perfil de inversión en específico por lo que el cliente que tenga acceso a ella, bajo su responsabilidad, deberá adoptar sus decisiones de inversión procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Producto ofrecido por Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple y/o Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., ambas integrantes del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. Consulta comisiones, condiciones, guía de servicios de inversión y requisitos de contratación en www.scotiabank.com.mx. 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.