

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

SCOTGL+¹

Fecha de publicación: julio de 2025

Comentario trimestral

Hechos Destacados – 2do Trimestre 2025

Resumen económico

- Los efectos de la política arancelaria² 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 aranceles², 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 como la renta variable y el 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 lograr la mejor rentabilidad ajustada al riesgo posible en el largo plazo.

RESUMEN ECONÓMICO

Los efectos de política arancelaria² estadounidense comienzan a hacerse evidentes en la economía generalizada. La recaudación de aranceles² 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 aranceles² 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. 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.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

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 Brent³ subieron de 65 a casi 80 dólares⁴, 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 Trump⁵ 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 dólares⁴, compensado por reducciones al sistema Medicaid⁶. Se prevé que el proyecto de ley aumente el déficit federal, de aproximadamente el 6% a casi el 7% del PIB⁷. 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 dólar⁴: el índice del dólar⁴ 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 aranceles², 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 dólar⁴ 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.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

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 SCOTGL+¹

Los mercados de renta variable global repuntaron con fuerza durante en el segundo trimestre de 2025. El índice MSCI World⁸ avanzó 11.6% en dólares⁴, recuperándose de un débil comienzo de año. La estrategia de renta variable global participó en esta recuperación, pero tuvo un rendimiento inferior al del índice de referencia⁹, principalmente debido a la conservadora selección de valores. Los sectores de salud (-9.0%), industrial (+9.1%) y bienes de consumo básico (-1.8%) fueron los principales rezagados, mientras que la sólida rentabilidad de tecnologías de la información (+16.8%) compensó significativamente el rendimiento relativo. La falta de exposición de la cartera al sector energía (-9.8%) se tradujo en una modesta ventaja, ya que las acciones energéticas se rezagaron durante el trimestre.

Varias posiciones contribuyeron significativamente durante trimestre. Broadcom¹⁰ (+56%), una incorporación reciente a la estrategia registró un fuerte repunte impulsado por la sólida demanda de sus soluciones de inteligencia artificial (IA) y semiconductores, junto con la respuesta positiva de los inversores a sus resultados y previsiones. Taiwan Semiconductor¹¹ (+30%) obtuvo una sólida rentabilidad, impulsada por la mayor demanda de chips semiconductores avanzados, en particular los utilizados en inteligencia artificial (IA) y computación de alto rendimiento. Diploma¹² (+27%), distribuidor industrial con sede en el Reino Unido, se vio impulsado por sólidos resultados y una previsión de futuro positiva, lo que refleja una fuerte demanda en sus mercados principales. Interactive Brokers¹³ (+27%), se vio respaldado por sólidos volúmenes de negociación y un crecimiento continuo de las cuentas de clientes.

El sector salud fue un punto débil notable, con UnitedHealth¹⁴ (-43%) y Becton Dickinson¹⁵ (-28%) entre los principales detractores de rendimiento. UnitedHealth¹⁴ descendió tras reportar costos médicos superiores a lo esperado y ofrecer pronósticos cautelosos para el resto del año. Creemos que UnitedHealth¹⁴ se expandió de forma demasiado agresiva en los últimos años, y una combinación de reclamos de seguros médicos superiores a lo esperado y un entorno regulatorio más restrictivo provocó que la compañía redujera significativamente su pronóstico de ganancias para el año. Sin embargo, dada la rápida notificación y liquidación de reclamos, la capacidad de la compañía para reajustar los precios de las pólizas anualmente, junto con el enfoque de todo el sector en restaurar la rentabilidad, creemos que UnitedHealth¹⁴ está bien posicionada para una recuperación relativamente rápida. Además, consideramos que la probabilidad de que sean confirmadas las numerosas acusaciones de mala conducta generalizada en los medios de comunicación es relativamente baja, considerando la amplia supervisión que UnitedHealth¹⁴ ha enfrentado durante mucho tiempo por parte de reguladores como los Centros de Servicios de Medicare¹⁶ y Medicaid⁶ y el departamento de justicia.

En lo que va de año, la cartera ha tenido un rendimiento inferior al de su índice de referencia⁹, debido a una selección desfavorable de acciones. Un factor clave de este bajo rendimiento fue el fuerte repunte de los

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

bancos y las empresas de defensa europeas, que en conjunto representaron 15 de las 20 empresas con mejor rendimiento del índice MSCI World⁸ en lo que va de año. Las acciones de compañías de defensa se recuperaron gracias a un gasto en defensa sin precedentes y a los compromisos gubernamentales a largo plazo, mientras que los bancos se beneficiaron de sólidas ganancias, tasas más altas y la consolidación del sector. Ambos sectores se han convertido en líderes del mercado en 2025, impulsando gran parte de las ganancias del mercado de valores en toda la región. Si bien la estrategia se mantiene diversificada en empresas de alta calidad, nuestra limitada exposición a estos temas fue un contrapeso en términos de rendimiento relativo. Además, el sector de salud (-4.1%) experimentó un rendimiento significativamente inferior, afectado por una mayor incertidumbre regulatoria, presiones sobre los márgenes y la rotación de inversionistas hacia sectores de alto crecimiento, lo que disminuyó aún más nuestros resultados relativos. Seguimos priorizando una amplia cartera de empresas con potencial de crecimiento sostenible y gestionamos activamente el riesgo en el entorno actual.

Cambios notables

Iniciamos una nueva posición en **SAP**¹⁷ durante el trimestre. Ampliamos nuestras posiciones en **Fiserv**¹⁸ y **CN Rail**¹⁹, y redujimos nuestra participación en **Copart**²⁰, **Autodesk**²¹, **Kinaxis**²² y **CME Group**²³.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

¹SCOTGL+/Scotia Acciones Oportunidades Globales: Scotia Acciones Oportunidades Globales, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.

²Arancelaria/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.

³Brent: 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.

⁴dólares/dólar: Moneda oficial de los Estados Unidos de América.

⁵Donald Trump: Presidente de los Estados Unidos de América.

⁶Medicaid: 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.

⁷PIB: Producto Interno Bruto.

⁸MSCI World: es un ponderador estadounidense de Fondos de capital de inversión, deuda, índices de mercados de valores y Fondos de cobertura.

⁹Índice de referencia: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

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

¹¹Taiwan Semiconductor: Es una empresa multinacional taiwanesa de fabricación y diseño de semiconductores por contrato.

¹²Dipolma: Empresa inglesa.

¹³Interactive Brokers: Es una firma de corretaje multinacional estadounidense que opera la plataforma de comercio más grande de los Estados Unidos por número de operaciones con ingresos promedio diarios.

¹⁴UnitedHealth: Es una empresa multinacional estadounidense de servicios de salud, especializada en seguros y atención médica.

¹⁵Becton Dickinson: Es una empresa multinacional estadounidense de tecnología médica. Se dedica a la fabricación y venta de dispositivos médicos, sistemas de instrumentación y reactivos.

¹⁶Medicare: Es un programa de seguro médico del gobierno de los Estados Unidos de América, principalmente para personas mayores de 65 años, así como para personas más jóvenes con ciertas discapacidades o enfermedades renales terminales.

¹⁷SAP: Es una empresa multinacional alemana dedicada al diseño de productos informáticos de gestión empresarial, tanto para empresas como para organizaciones y organismos públicos. En términos de ventas, SAP es la mayor compañía de software de Europa y la tercera más grande del mundo.

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

¹⁹CN RAIL: Es la red ferroviaria de carga más grande de Canadá y una de las más extensas de América del Norte.

²⁰Copart: Es una empresa global que organiza subastas de vehículos en línea, especializada en automóviles usados, de salvamento y al por mayor.

²¹Autodesk: Es una empresa multinacional estadounidense de software que desarrolla soluciones para arquitectos, ingenieros, constructores, diseñadores, fabricantes y profesionales de medios y entretenimiento.

²²Kinaxis: Es una empresa de software especializada en la gestión de la cadena de suministro, y su producto principal, Rapid Response, es una plataforma de planificación concurrente basada en la nube que ayuda a las empresas a optimizar sus operaciones y tomar decisiones más inteligentes en tiempo real.

²³CME 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.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

Aviso Legal

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo 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 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.

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 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. 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.