

Comentario trimestral

Cuarto trimestre del 2025

Durante el último trimestre de 2025, incorporamos dos nuevas empresas a nuestra cartera y vendimos varias cuando la valoración o el riesgo se volvieron inaceptables.

Por ejemplo, a pesar del próximo estímulo alemán, no creemos que Kion² genere una buena rentabilidad para los accionistas a largo plazo. La rentabilidad del capital es generalmente inferior a la media (5-7%) y, a pesar del auge de la demanda de sus equipos de automatización de almacenes (debido al comercio electrónico), los ingresos netos se han mantenido estancados durante más de una década. Preferimos no estar presentes si esta situación no se traduce en una mejora económica y los inversores venden al darse cuenta de que no poseen una empresa beneficiaria del estímulo alemán. Ya hemos visto este fenómeno en otras empresas como Deutsche Boerse³, la principal bolsa de valores de Alemania⁴. Ante el frenesí de noticias sobre el estímulo alemán, la acción se revalorizó entre un 30% y un 40% en el primer semestre, para luego desplomarse en el segundo y terminar en un nivel inferior al inicial, a pesar de que el estímulo alemán aún está en camino y tendrá al menos algunos beneficios indirectos para Deutsche Boerse³, aunque modestos.

En el caso de Diageo⁵, la caída de las bebidas espirituosas tras el auge de la COVID-19⁶ parece no tener fin. ¿Es estructural y el consumo de alcohol disminuirá indefinidamente? ¿Ya no están los consumidores dispuestos a pagar más por las marcas de Diageo⁵? A pesar de nuestros mejores esfuerzos, todos los datos recientes solo ofrecen implicaciones negativas. Habíamos mantenido cierta confianza en la convicción de un repunte, pero ya no lo creemos posible.

Tenemos convicción sobre el futuro de Air Liquide⁷ y Deutsche Telekom⁸, dos empresas sólidas con una excelente trayectoria y valoraciones razonables que incorporamos a la cartera con el producto de las ventas mencionadas. Ambas ofrecen ventajas de diversificación y creemos que pueden generar una buena rentabilidad a largo plazo, como lo han hecho en el pasado.

Nos complace que nuestras inversiones financieras (la mayoría incorporadas en 2025) sigan teniendo retornos positivos. Las valoraciones ahora parecen estabilizarse, tras recuperarse de mínimos históricos durante la pandemia. Dado que algunas de estas inversiones han experimentado un crecimiento del 50-100% en los últimos dos años, no anticipamos ganancias similares en el futuro, pero aún parece

Scotia Acciones Europa¹

posible alcanzar una rentabilidad ligeramente superior. Sospechamos que los bancos europeos se comportarán de forma similar a sus homólogos estadounidenses, canadienses y australianos en el futuro, tras dos décadas increíblemente malas que culminaron con COVID-19⁶ y provocaron la capitulación total de los accionistas. Hoy en día, todos se encuentran en excelente forma, liderados por equipos directivos centrados en los accionistas, que generalmente priorizan la rentabilidad para estos últimos frente a la construcción de un imperio.

Por último, también estamos satisfechos con el rendimiento reciente de ASML⁹. Europa tiene una exposición limitada a semiconductores o Inteligencia Artificial (IA), pero ASML⁹ es una empresa de gran calidad y un participante clave en el auge de la IA. El precio de la acción ha experimentado recientemente una tendencia parabólica, por lo que seguiremos de cerca la situación y actuaremos en consecuencia.

Gracias por su continuo apoyo.

Ryan Irvine, en nombre del equipo Core Equity
Gestor de Carteras

¹SCOTEUR/Scotia Acciones Europa: Scotia Acciones Europa, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable.

²Kion: es una multinacional alemana líder en la fabricación de productos y prestación de servicios para la gestión de flujo de materiales en intralogística.

³Deutsche Boerse: es la empresa encargada de las operaciones en la Bolsa de Fráncfort, así como también de Xetra y de Eurex. También esta empresa provee servicios relacionados con transacciones financieras como el otorgamiento de accesos a los inversores y compañías a los mercados de capitales.

⁴Alemania: Nombre oficial República Federal de Alemania.

⁵Diageo: es una compañía británica dedicada a la fabricación y distribución de bebidas alcohólicas.

⁶COVID-19: enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

⁷Air Liquide: es líder mundial en gases, tecnologías y servicios para la Industria y la Salud.

⁸Deutsche Telekom: es una compañía alemana de telecomunicaciones con sede en Bonn y la empresa más grande de Europa proveedora de telecomunicaciones.

⁹ASML: empresa Neerlandesa dedicada a la fabricación de máquinas para la producción de circuitos integrados.

Scotia Acciones Europa¹

Aviso Legal

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo de Inversión "Scotia Acciones Europa Fondo de Inversión de Renta Variable S.A. de C.V. 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.

Ben Zhan es un gerente de carteras de 1832 Asset Management L.P., empresa canadiense de gestión de inversiones que administra los fondos Dynamic Funds en Canadá.

Las tasas de rendimiento indicadas son los rendimientos totales compuestos históricos que presentan las comisiones netas de los gastos operativos y no toman en cuenta las comisiones de gestión y de custodia que se cargan en las cuentas. Los fondos de inversión no están garantizados, sus valores cambian frecuentemente y su rendimiento pasado podría no repetirse.

Este material solo es para fines informativos y de discusión. No deberá tomarse una decisión para invertir con base en el contenido de esta publicación. Este material no debe ser interpretado como una solicitud u oferta de compra o venta de instrumentos financieros, ni tiene en cuenta los objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de algún beneficiario. No pretende ofrecer asesoría legal, tributaria, contable ni de ninguna otra índole y los beneficiarios deberían obtener asesoría profesional específica de sus propios asesores legales, tributarios, contables u otros asesores profesionales antes de proceder a tomar una decisión.

Las opiniones expresadas con respecto a una empresa, valor, industria o sector del mercado en particular son exclusivamente las de sus autores, y no representan necesariamente las opiniones de 1832 Asset Management L.P. Estas opiniones no deben considerarse como un intento de comercializar el fondo mutuo, ni son una recomendación para comprar o vender, ni deben considerarse como asesoría de inversiones.

© Copyright 2022 1832 Asset Management L.P. 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 incluyen cambios en el valor unitario y la reinversión de todas las distribuciones y no tienen en cuenta los impuestos sobre la renta pagaderos por cualquier tenedor de valores. 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 provienen de fuentes consideradas fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. 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, S.A., 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. 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 Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, 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. Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat no asume 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 procurando 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.

™ Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.