

Comentario trimestral

Primer trimestre de 2026

Durante el primer trimestre, el desempeño se vio afectado por las expectativas de que la IA (Inteligencia Artificial) pueda reemplazar modelos tradicionales de software mediante automatizaciones de flujos de trabajo, seguido inmediatamente por la guerra en Irán². Esto provocó importantes desajustes en varias de nuestras participaciones. En la mayoría de los casos, creemos que el impacto es temporal y se revertirá; sin embargo, hemos implementado algunos cambios permanentes para adaptarnos a la nueva realidad.

Durante febrero, la introducción de nuevos avances en modelos de IA llevó a los participantes del mercado a vender indiscriminadamente todas sus participaciones ante la mera sugerencia de un riesgo derivado de la IA. Si bien esto se denominó "SaaSocalypse", en realidad fue mucho más allá del software y afectó a muchas empresas que empleaban o vendían a compañías con un gran número de empleados. Algunos ejemplos son Icon³ (ensayos clínicos), LSEG⁴ (datos y terminales financieras), Bookings⁵ (viajes por internet) y CapGemini⁶ (servicios de TI⁷).

En la mayoría de los casos, las ventas fueron excesivas y presentaron oportunidades de compra. Los valores individuales se vendieron en función de su clasificación sectorial y no de una evaluación detallada de los riesgos para cada empresa. Lamentablemente, cuando muchas de nuestras participaciones comenzaban a recuperarse, estalló la guerra de Irán², lo que frenó la recuperación total (LSEG⁴/RELX⁸) o generó otros problemas (Booking⁵/Amadeus⁹, relacionados con la demanda de viajes).

Hasta el estallido de la guerra de Irán², dedicamos la mayor parte de 2026 a evaluar internamente estos riesgos de la IA. El único caso en el que creemos que los recientes avances en IA representan un riesgo grave es el de CapGemini⁶, cuya participación redujimos significativamente durante el trimestre. Nuestra suposición previa (basada en datos verificados) era que las herramientas de codificación de IA aumentarían la productividad de los desarrolladores entre un 10 % y un 15 %. Por lo tanto, CapGemini⁶ tendría que revalorizar parte de su negocio con el tiempo, pero creíamos que la oportunidad de inversión en IA era mucho más significativa y superaría con creces este beneficio en productividad. Desafortunadamente, los avances recientes sugieren que la mejora de la productividad es superior al 10-15 % tras los avances recientes en IA. Aún no existen datos fiables sobre las mejoras de productividad que aportarán estos nuevos avances, pero parece que podrían ser tan significativas como para anular

Scotia Acciones Europa¹

el impacto positivo de una mayor inversión en IA. Por este motivo, hemos reducido significativamente nuestra posición y reinvertido los fondos.

La guerra de Irán² es otro problema, esperemos que temporal, que ha afectado a las inversiones en general. Por ejemplo, las empresas financieras han sufrido ventas masivas debido a los riesgos macroeconómicos derivados del alza del precio del petróleo; las empresas del sector turístico han sufrido ventas masivas por la preocupación ante el precio del combustible para aviones y la demanda de viajes; y los mercados en general se han debilitado. No podemos predecir el momento ni el impacto exacto del conflicto iraní; sin embargo, la experiencia de 2022 nos demuestra que Europa es mucho más resiliente de lo que se suele temer. El sistema bancario se encuentra en excelente estado, los niveles de ahorro de los consumidores están en máximos históricos o cerca de ellos, y las inversiones en energías renovables pueden mitigar cualquier impacto. Dependiendo de la duración del conflicto, habrá un impacto, pero mantenemos una perspectiva positiva sobre el futuro del desempeño económico europeo. No obstante, nuestro optimismo se ha visto ligeramente afectado por la coincidencia de varios factores. Antes de la guerra, todo apuntaba a que Europa se beneficiaría de una abundancia de gas natural barato de Medio Oriente, lo que probablemente llevaría los precios a mínimos históricos para finales de la década. Esto habría supuesto un gran estímulo tanto para los consumidores como para las empresas, además de hacer que Europa fuera mucho más competitiva de lo que ha sido históricamente. Desafortunadamente, los ataques de Irán² contra los países vecinos del Golfo ya han dañado instalaciones e inversiones clave, retrasando este proceso por un tiempo indeterminado.

No obstante, vemos oportunidades de inversión muy significativas debido a la incertidumbre. Seguimos siendo optimistas sobre la rentabilidad futura de muchas entidades financieras europeas, como NatWest¹⁰, lo que implica una rentabilidad sobre el capital invertido de dos dígitos con respecto a los niveles actuales en la mayoría de los escenarios. En otros casos, como SAP¹¹, vendimos la mayor parte de nuestra posición a precios mucho más altos el año pasado y ahora tenemos la oportunidad de reinvertir en la empresa a casi la mitad de su precio original, a pesar de su prometedor futuro en un mundo impulsado por la IA. Otras oportunidades incluyen 3i Group¹², cuyas acciones se han desplomado debido a la preocupación por la guerra con Irán², a pesar de que la presión de los consumidores suele ser beneficiosa para los minoristas de descuento. El CEO de 3i Group¹² coincide con esta opinión, ya que recientemente invirtió 8,9 millones de libras esterlinas de forma personal en las acciones tras la reciente caída. Consideramos esto una señal muy positiva para el valor de las acciones. Esperamos una recuperación total de nuestras participaciones una vez que la guerra en Irán² llegue a su fin.

Gracias por su continuo apoyo.

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

Scotia Acciones Europa¹

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

²Irán: Nombre oficial República Islámica de Irán.

³Icon: Icon Group es una organización líder internacional en la comercialización multi-canal para la industria de la salud, incluyendo laboratorios farmacéuticos.

⁴LSEG: London Stock Exchange Group Plc. Es uno de los principales proveedores de infraestructura del mercado financiero del mundo.

⁵Bookings/Booking: es una de las plataformas de viajes y reservas en línea más grandes del mundo, enfocada en conectar viajeros con alojamiento, incluyendo hoteles, casas y apartamentos.

⁶CapGemini: es una empresa líder mundial en servicios de consultoría, tecnología, ingeniería digital y externalización.

⁷TI: Tecnología de Información.

⁸RELX: es un proveedor global de análisis basados en información y herramientas de toma de decisiones para clientes profesionales y empresariales, que les permite tomar mejores decisiones, obtener mejores resultados y ser más productivos.

⁹Amadeus: es un sistema de distribución global y plataforma tecnológica líder en la industria de viajes, utilizada por agencias y aerolíneas para buscar, cotizar y reservar vuelos, hoteles, alquiler de autos y otros servicios turísticos. Funciona como una base de datos centralizada que conecta proveedores de servicios con vendedores finales.

¹⁰NatWest: National Westminster Bank Plc. Es un banco comercial británico que forma parte del Royal Bank of Scotland.

¹¹SAP: uno de los principales productores mundiales de software para la gestión de procesos empresariales.

¹²3i Group: es una compañía multinacional de capital de inversión y capital riesgo con sede en Londres, Reino Unido.

Aviso Legal

Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del fondo de Inversión ¹Scotia 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.

Ryan Irvine 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 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 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

Scotia Acciones Europa¹

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 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.

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