

Comentario trimestral

Hechos Destacados – 2do Trimestre 2026

Resumen económico

- Los mercados cambiaron su enfoque este trimestre hacia la evaluación de una Reserva Federal bajo el liderazgo del recién nombrado presidente Kevin Warsh² y un posible acuerdo de paz entre Irán³ y Estados Unidos de América.
- Con excepción de Japón, donde las tasas de interés continuaron aumentando, los bonos gubernamentales globales se mantuvieron dentro de un rango acotado durante el trimestre y, por lo general, generaron rendimientos positivos modestos.
- Las acciones globales avanzaron en el segundo trimestre de 2026, impulsadas por el continuo optimismo alrededor a la evolución de la Inteligencia Artificial (IA) y la disminución de las tensiones en Oriente Medio.

Perspectivas de inversión

- Se espera que el Banco de Canadá mantenga sin cambios su tasa de interés de referencia durante 2026, y que las futuras decisiones de política monetaria dependan de la evolución de los precios de la energía, la incertidumbre comercial y el crecimiento económico.
- Si bien consideramos que una eventual renegociación y extensión del T-MEC⁴ (USMCA) sigue siendo el resultado más probable, escenarios alternativos prolongarían la incertidumbre y afectarían negativamente la inversión y el crecimiento en toda América del Norte.
- Aunque las condiciones de mercado a corto plazo continúan siendo inciertas, creemos que las empresas que conforman la estrategia están bien posicionadas para afrontar el entorno actual y seguir generando valor en el largo plazo.

RESUMEN ECONÓMICO

Después de un año que comenzó con temas de geopolítica dominando la atención de los inversionistas, los mercados cambiaron su enfoque durante el segundo trimestre hacia la evaluación de la Reserva Federal (Fed) bajo el liderazgo de su nuevo presidente, Kevin Warsh², y a la posibilidad de un acuerdo de paz entre Irán³ y Estados Unidos de América.

Los precios del petróleo cayeron significativamente a mediados del trimestre ante el optimismo en torno a un posible acuerdo entre Estados Unidos de América e Irán³ que podría conducir a la plena reanudación del tráfico a través del Estrecho de Ormuz⁵. El índice del dólar estadounidense se fortaleció modestamente frente a las principales divisas, ya que los inversionistas comenzaron a incorporar en sus expectativas una Fed más restrictiva bajo Kevin Warsh² y mayores rendimientos reales en Estados Unidos de América. Estos mismos factores ejercieron presión sobre los precios del oro, que retrocedieron aproximadamente un 15% hasta el nivel psicológicamente importante de US\$4.000.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

La expansión de la infraestructura relacionada con la inteligencia artificial (IA) siguió siendo un tema dominante. Las acciones de semiconductores e infraestructura de IA se recuperaron de la debilidad observada en el primer trimestre, a medida que continuó fortaleciéndose la confianza en una demanda sostenida de capacidad de procesamiento. Los principales fabricantes de chips de memoria registraron fuertes alzas, con algunos acercándose a capitalizaciones bursátiles de un billón de dólares, mientras que los mercados tecnológicos de Asia se contaron entre los principales beneficiarios de esta tendencia.

En el ámbito de la política estadounidense, el nuevo presidente de la Fed, Kevin Warsh², adoptó un tono restrictivo en su conferencia de prensa inaugural, sorprendiendo a los inversionistas que anticipaban una postura más moderada por parte de un presidente de la Fed nombrado por una administración enfocada en reducir las tasas de interés. Los datos económicos de Estados Unidos de América mostraron un mercado laboral resiliente, una inflación más firme y señales mixtas en la actividad económica. El crecimiento económico se recuperó de la contracción asociada al cierre del gobierno a finales de 2025, respaldado por una sólida inversión en infraestructura de IA. Sin embargo, las crecientes presiones inflacionarias derivadas del conflicto con Irán³ están afectando cada vez más el poder adquisitivo de los hogares y complicando la trayectoria de la política monetaria de la Fed.

El segundo trimestre en Canadá estuvo marcado por una recesión técnica, un mercado laboral volátil que mostró una fuerte recuperación en mayo, una mayor inflación impulsada por los precios de la energía vinculados al conflicto con Irán³ y un Banco de Canadá (BoC) que mantuvo sin cambios su postura de política monetaria en medio de presiones contrapuestas. Los datos más recientes del PIB⁶ apuntan a señales tempranas de recuperación, mientras que la inflación subyacente permanece relativamente contenida. Cabe destacar que solo el 39% de los componentes de la canasta del IPC⁷ subyacente se sitúan por encima del objetivo de inflación del 2% del Banco de Canadá, una disminución significativa desde el nivel máximo cercano al 80%.

MERCADOS ACCIONARIOS

Los mercados accionarios globales avanzaron durante el segundo trimestre de 2026, impulsadas por el continuo optimismo en torno a la inteligencia artificial y la disminución de las tensiones en Oriente Medio. El MSCI World Index⁸ registró un alza de 13.3% en términos de dólares estadounidenses, liderado por los mercados con una alta ponderación tecnológica en Asia y Estados Unidos de América, mientras que las bolsas de Europa desarrollada tuvieron un desempeño relativamente rezagado.

El mercado japonés destacó como uno de los de mejor rendimiento durante el trimestre, impulsado por su importante exposición al sector de hardware tecnológico. Japón alberga numerosas compañías que fabrican equipos utilizados en la producción de semiconductores, uno de los principales beneficiarios de la fuerte demanda dentro del sector tecnológico. El mercado estadounidense también obtuvo resultados sólidos, respaldado por su significativa —aunque más diversificada— exposición a la tecnología. En contraste, los mercados desarrollados con una exposición relativamente limitada al sector tecnológico, como Francia⁹ y el Reino Unido¹⁰, quedaron rezagados frente a sus pares.

Dentro de los mercados emergentes, regiones con una alta concentración de compañías vinculadas a semiconductores, como Corea del Sur¹¹ y Taiwán¹², generaron sólidos rendimientos y contribuyeron significativamente al avance del índice MSCI Emerging Markets¹³ durante el trimestre. Por el contrario, países con

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

menor exposición al sector de semiconductores, como India¹⁴, tuvieron un desempeño inferior, a pesar del alivio en las presiones derivadas de los precios de las materias primas tras la reducción de las tensiones en Oriente Medio.

El mercado canadiense mostró un desempeño relativo inferior, debido a su limitada exposición al sector de hardware tecnológico. Adicionalmente, la disminución de las tensiones en Medio Oriente contribuyó a la caída de los precios del petróleo, afectando al importante sector Energía, mientras que la baja en los precios del oro restringió los rendimientos del igualmente relevante sector de Materiales.

Desde una perspectiva sectorial, la Tecnología —especialmente el segmento de hardware tecnológico— fue el principal motor de rentabilidad en todas las clases de activos. En contraste, el sector Energía, que había registrado una fuerte recuperación durante el primer trimestre, se ubicó entre los de peor desempeño a medida que se reanudó el tráfico marítimo a través del Estrecho de Ormuz⁵. Al igual que en el primer trimestre, las compañías consideradas beneficiarias tardías del ciclo de inversión en inteligencia artificial, particularmente dentro del sector de software, también enfrentaron desafíos, a pesar de haber reportado sólidos resultados operativos.

IMPLICACIONES EN LA GESTION DEL FONDO SCOTGL+¹

Durante el segundo trimestre, la cartera de Renta Variable Global tuvo un rendimiento inferior al de su índice de referencia¹⁵, el MSCI World Index⁸. El mercado mostró una fortaleza notable durante el trimestre, ya que los inversionistas recibieron favorablemente las menores tensiones en Medio Oriente y continuaron aprovechando la temática de escasez de oferta impulsada por la inteligencia artificial. En general, los rendimientos del mercado fueron sólidos, destacándose Tecnología (+36%) como el único sector que superó el rendimiento promedio del mercado.

Sectores más defensivos, como Productos de Consumo Básico (+3.8%), Salud (+8.7%) y Servicios Públicos (+2.0%), tuvieron un desempeño inferior al mercado. El sector Energía (-11.8%) fue uno de los principales rezagados durante el trimestre en medio de la disminución de las tensiones geopolíticas, con una caída aproximada del 30% en los precios del petróleo a medida que se reanudó el tráfico de buques cisterna a través del Estrecho de Ormuz⁵. La estrategia se benefició en términos relativos al no tener exposición a este sector.

Los mercados con una exposición significativa al sector tecnológico, especialmente a industrias relacionadas con semiconductores, estuvieron entre los de mejor desempeño durante el trimestre. Japón lideró las ganancias, impulsado por compañías como Tokyo Electron¹⁶ y Advantest¹⁷, mientras que el mercado estadounidense también registró sólidos avances gracias a acciones como Micron¹⁸ e Intel¹⁹. En contraste, los mercados del Reino Unido¹⁰ y Europa, con una exposición más limitada al sector tecnológico, obtuvieron rendimientos comparativamente más débiles.

Los principales detractores del desempeño relativo durante el trimestre fueron las posiciones infraponderadas en compañías relacionadas con semiconductores y hardware tecnológico. Las inversiones en empresas de semiconductores de alta calidad como ASML²⁰ (+55%), TSMC²¹ (+44%), NVIDIA²² (+17%) y Broadcom²³ (+24%)

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

generaron fuertes rendimientos. Sin embargo, su desempeño fue inferior al de compañías más cíclicas y de menor calidad, como Micron¹⁸, Intel¹⁹ y Sandisk²⁴, que lideraron las ganancias del sector durante el trimestre.

Las posiciones de la estrategia en empresas de software, incluyendo SAP²⁵ (-6%) e Intuit²⁶ (-38%), tuvieron un impacto modestamente negativo en el desempeño durante el trimestre. Seguimos creyendo que los ingresos principales generados por software de misión crítica son resilientes frente a la disrupción relacionada con la inteligencia artificial y que estas compañías están bien posicionadas para captar nuevo gasto de los clientes mediante el desarrollo de funcionalidades de IA estrechamente integradas.

Parte de este efecto fue compensado por UnitedHealth²⁷ (+57%), cuyas acciones subieron después de que los resultados trimestrales evidenciaran avances hacia una rentabilidad más normalizada. La rápida recuperación de UnitedHealth²⁷ ilustra el potencial de apreciación de otras inversiones del sector salud que han enfrentado desaceleraciones temporales en su crecimiento debido a la fuerte preferencia del mercado por las compañías tecnológicas de alto crecimiento.

Keyence²⁸ (+47%) también tuvo un sólido desempeño, beneficiándose de una recuperación en el gasto en automatización industrial que impulsó su crecimiento. Además, la compañía adoptó una política de asignación de capital más favorable para los accionistas, incluyendo la posibilidad de recomprar acciones.

Cambios notables

Durante el trimestre, iniciamos una nueva posición y salimos de otra. Vendimos nuestra posición en Bank OZK²⁹ tras reevaluar el perfil de crecimiento y riesgo del banco. El crecimiento de su negocio de préstamos para construcción y desarrollo ha sido más lento de lo esperado, y el equipo gerencial planea compensar esta desaceleración mediante una rápida expansión hacia nuevas líneas de negocio. Consideramos que esta estrategia aumenta el riesgo de futuras decepciones en materia de crecimiento y podría generar mayores pérdidas crediticias si estas actividades de préstamo más nuevas y menos consolidadas se expanden demasiado rápido.

Reemplazamos Bank OZK²⁹ con U.S. Bancorp³⁰, un banco regional de mayor tamaño con un enfoque disciplinado y de bajo riesgo en materia de otorgamiento de crédito. Creemos que el mercado subestima el potencial de crecimiento de la entidad a medida que concluye un ciclo de inversiones y orienta su estrategia hacia la mejora de márgenes, al mismo tiempo que expande su cartera de préstamos a un ritmo moderado.

Scotia Global Asset Management - Jarislowsky Fraser Institutional

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

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

²Kevin Warsh: es el decimoséptimo presidente de la Reserva Federal, y se desempeña en ese cargo desde mayo de 2026.

³Irán: Nombre oficial República Islámica de Irán.

⁴T-MEC: Tratado entre Estados Unidos Mexicanos, Estados Unidos de América y Canadá.

⁵Estrecho de Ormuz: es un cuello de botella estratégico vital que conecta el golfo Pérsico con el mar Arábigo, crucial para la economía mundial. Por allí transita aproximadamente el 20-30% del petróleo consumido a nivel global y gran parte del gas natural licuado de Asia y Europa.

⁶PIB: Producto Interno Bruto.

⁷IPC: Índice de Precios y Cotizaciones es un indicador del mercado accionario en su conjunto.

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

⁹Francia: Nombre oficial República Francesa.

¹⁰Reino Unido: Nombre oficial Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte.

¹¹Corea del Sur: Nombre oficial República de Corea.

¹²Taiwán: Nombre oficial República de China.

¹³MSCI Emerging Markets: es un índice bursátil global que rastrea el desempeño financiero de más de 1.000 acciones de mediana y gran capitalización en 24 países en desarrollo. Cubre aproximadamente el 85% de la capitalización de mercado de estas economías y está dominado por gigantes asiáticos como Taiwán, Corea del Sur y China.

¹⁴India: Nombre oficial República de la India.

¹⁵Índice de referencia: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

¹⁶Tokyo Electron: es una empresa japonesa de electrónica y semiconductores.

¹⁷Advantest: es un fabricante japonés líder de equipos de prueba automáticos (ATE) para la industria de semiconductores, así como de instrumentos de medición utilizados en el diseño, la producción y el mantenimiento de sistemas electrónicos, incluyendo equipos de comunicaciones inalámbricas y de fibra óptica y productos digitales de consumo.

¹⁸Micron: Micron Technology es una empresa de diseño de semiconductores.

¹⁹Intel: Intel Corporation es el mayor fabricante de circuitos integrados del mundo.

²⁰ASML: empresa neerlandesa dedicada a la fabricación de máquinas para la producción de circuitos integrados.

²¹TSMC: son las siglas de Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, una empresa taiwanesa de semiconductores que fabrica chips para otras compañías, como Apple y NVIDIA. Es el mayor fabricante de semiconductores del mundo y opera con un modelo de fundición pura, lo que significa que no diseña sus propios productos, sino que produce los chips de otras empresas.

²²NVIDIA: es una empresa multinacional especializada en el desarrollo de unidades de procesamiento gráfico y tecnologías de circuitos integrados.

²³Broadcom: es una multinacional estadounidense que diseña, desarrolla, fabrica y proporciona a nivel mundial una amplia gama de productos de software para semiconductores e infraestructura.

²⁴Sandisk: es una empresa tecnológica con sede en Milpitas (California), Estados Unidos, dedicada al desarrollo y fabricación de dispositivos de almacenamiento de memoria flash, incluyendo tarjetas de memoria, USBs y SSDs.

²⁵SAP: (Systems, Applications, and Products in Data Processing) es uno de los principales productores mundiales de software de aplicaciones empresariales para centralizar la gestión de datos y mejorar los procesos de negocio.

²⁶Intuit: es una empresa estadounidense de software empresarial. La compañía se especializa en soluciones contables y para la declaración de impuestos, además de proveer servicios para pequeñas empresas, contadores y particulares.

²⁷UnitedHealth: es una empresa estadounidense de seguros de salud. Tiene su sede en Minnetonka, Minnesota.

²⁸Keyence: líder innovador en el desarrollo y fabricación de equipos de automatización industrial e inspección, a nivel mundial.

²⁹Bank OZK: es un banco regional con sede en Little Rock, Arkansas, Estados Unidos de América.

³⁰US Bancorp: es un holding bancario estadounidense con sede en Minneapolis, Minnesota, e incorporado en Delaware. Es la empresa matriz de US Bank National Association y es la quinta institución bancaria más grande de los Estados Unidos de América.

Scotia Acciones Oportunidades Globales¹

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", quien a partir del 1º de noviembre del 2025 se fusionó con la entidad 1832 Asset Management L.P., entidad que ahora brinda los servicios de asesoría a estos Fondos de Inversión a partir de la fecha indicada en los mismos términos del contrato. Scotia Fondos es la única y exclusiva responsable de las decisiones de inversión de SCOTCAN. 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.

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 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 fotocopiar, 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.sciotiabank.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.