

Santander AM Latin American Equity Opportunities

2 / 2026

Comentario mensual

En febrero, los mercados continuaron descontando una ampliación del apetito por el riesgo más allá de Estados Unidos. El MSCI ACWI subió +1,28% en el mes, mientras que el S&P 500 cayó -0,87%, lo que implica un claro mejor comportamiento fuera de EE. UU. Los mercados emergentes también superaron de forma significativa, con el MSCI EM subiendo +5,35% en el mes, superando al ACWI en aproximadamente +4,1 puntos porcentuales. Las señales entre clases de activos fueron favorables para mercados emergentes y activos reales: el USD (DXY) se fortaleció +0,63% en el mes, pero el oro subió +7,57% y el Brent +2,50%, mientras que los Treasuries estadounidenses a 10 años avanzaron +0,30% (con rentabilidades ligeramente más bajas). En términos interanuales, la rotación más amplia continúa intacta, con ACWI +21,66% frente a EM +40,52%, oro +61,37% y una tendencia más débil del USD (DXY -9,76%) proporcionando un entorno constructivo para mercados emergentes y materias primas.

Aun así, el régimen macro más amplio sigue siendo coherente con el de enero: la economía estadounidense continúa mostrando un crecimiento razonable mientras la inflación se acerca a los objetivos de los bancos centrales, y el ciclo de inversión en IA sigue siendo un tema global poderoso —intensivo en capital hoy, pero con un potencial creíble de productividad y desinflación a lo largo del tiempo. En este escenario de aterrizaje suave, los flujos incrementales de diversificación hacia mercados emergentes y materias primas continúan siendo favorables, y incluso pequeños cambios en las asignaciones globales pueden traducirse en una demanda significativa de activos latinoamericanos dado el menor tamaño relativo de los mercados de la región y su exposición a materias primas.

Latinoamérica reflejó la continuación de la rotación “ex-U.S.”, con el MSCI LatAm (USD) subiendo +3,64% en el mes, superando al MSCI ACWI (+1,28%) y respaldado por un tono constructivo en mercados emergentes (MSCI EM +5,35%).

El MSCI Brasil (USD) avanzó +3,97% en el mes, continuando beneficiándose del impulso general en mercados emergentes y de un entorno local todavía favorable. De cara al futuro, creemos que el Banco Central de Brasil (BCB) probablemente comenzará a recortar tipos en marzo desde niveles muy elevados, lo que debería apoyar a los ciclos

El presente documento ha sido elaborado por Santander Asset Management Luxembourg S.A. con relación a uno o varios Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (“OICVM”) bajo su gestión, de conformidad con la Directiva OICVM, y se proporciona exclusivamente al destinatario con el fin específico de evaluar una inversión potencial o una inversión existente en un OICVM gestionado por Santander Asset Management Luxembourg S.A.

Este documento es una comunicación publicitaria. Consulte el folleto del OICVM y el documento de datos fundamentales para el inversor (“KID por sus siglas en inglés”) o, para los inversores británicos, el documento de información clave para los inversores (“KIID”) antes de tomar cualquier decisión final de inversión, realizar una suscripción o un reembolso de las inversiones. La lista de países en los que el OICVM está registrado para su venta se encuentra disponible en www.santanderassetmanagement.lu o a través de intermediarios autorizados en su país de residencia.

El presente documento tiene por objeto proporcionar información que resume las principales características del OICVM y, en ningún caso, constituye un acuerdo contractual o un documento informativo exigido por cualquier disposición legislativa. No se trata de una recomendación, un asesoramiento de inversión personalizado, una oferta o una solicitud de compra o venta de acciones del OICVM descrito en el presente documento. Asimismo, la distribución de este documento a un cliente o a un tercero no debe considerarse una prestación o una oferta de servicios de asesoramiento en materia de inversión.

Los OICVM descritos en el presente documento pueden no haber sido notificados ni estar registrados para su comercialización en todos los Estados miembros del EEE en virtud del pasaporte de comercialización de la Directiva OICVM. Santander Asset Management Luxembourg S.A. y/o el OICVM tiene derecho a poner fin a los acuerdos de comercialización de los OICVM en determinadas jurisdicciones y a determinados inversores de conformidad con las leyes y reglamentos aplicables, incluidas las disposiciones de la Directiva OICVM.

Los datos contenidos en este documento pueden no cumplir con los requisitos específicos de comercialización de todos los países de distribución. El OICVM descrito en el presente documento puede no ser apto para la venta o distribución en determinadas jurisdicciones o a determinadas categorías o tipos de inversores. Este OICVM no podrá ser ofrecido o vendido directa o indirectamente a o en beneficio de una persona de los Estados Unidos (US Persons) en virtud de la normativa FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act), de conformidad con las restricciones de venta del folleto del OICVM.

El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros. La rentabilidad del OICVM puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de divisa en relación con la divisa de los respectivos inversores.

La inversión en el OICVM puede estar sujeta a riesgos de inversión, incluidos, entre otros, el riesgo de mercado, el riesgo de crédito, el riesgo de emisor y contraparte, el riesgo de liquidez, el riesgo de divisa extranjera y, en su caso, los riesgos relativos a los mercados emergentes. Además, si los fondos poseen inversiones en fondos de cobertura (hedge funds), fondos inmobiliarios, materias primas y capital privado, cabe señalar que pueden estar sujetos a riesgos de valoración y riesgos operativos inherentes a este tipo de activos y mercados, así como al riesgo de fraude o riesgo derivado de la inversión en mercados no regulados o no supervisados o activos no cotizados. Puede encontrarse información completa sobre los riesgos en la sección pertinente “Factores de riesgo” del folleto de OICVM y KID (o KIID para inversores británicos), que deben ser consultados y leídos por los inversores.

Este OICVM tiene un folleto (redactado en inglés), un KID (redactado en inglés y otros idiomas según el país de registro del OICVM) y un KIID para inversores británicos (redactado en inglés), que puede obtenerse en www.santanderassetmanagement.lu

Para información sobre los productos, por favor, contacte con Santander Asset Management Luxembourg S.A. (43, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg - Grand Duchy of Luxembourg), sociedad gestora del OICVM bajo la supervisión de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). El depositario y administrador del OICVM es JP Morgan SE, Luxembourg Branch (6, route de Treves, L-2633 Senningerberg - Grand Duchy of Luxembourg).

Antes de invertir en el OICVM, es conveniente que el inversor solicite asesoramiento personalizado en materia fiscal, ya que depende de las circunstancias individuales de cada inversor y pueden cambiar en el futuro.

Los inversores pueden obtener un resumen de los derechos de los inversores en inglés en www.santanderassetmanagement.lu

Se considera que la información aquí contenida es fiable. Santander Asset Management Luxembourg S.A. no asume responsabilidad alguna por el uso de la información contenida en el presente documento.

© Santander Asset Management Luxembourg S.A. Todos los derechos reservados.

domésticos y a los segmentos sensibles a tipos. En este entorno, nuestra exposición a Brasil sigue anclada en compañías donde vemos balances resilientes, visibilidad en flujos de caja y una atractiva asimetría a medio plazo, con posiciones principales como Bradesco, Copel y Cyrela.

El MSCI México (USD) subió +6,85% en el mes, respaldado por el mejor comportamiento de mercados emergentes y una mayor visibilidad de un entorno de demanda doméstica más constructivo para 2026. Nuestra asignación a México sigue centrada en exposición al consumo de alta calidad, liderada por FEMSA, que continúa siendo una de nuestras posiciones principales en el país. Más ampliamente, la mayor parte de nuestra exposición a consumo básico en Latinoamérica se concentra en empresas mexicanas de consumo básico rentables, predecibles y con fuertes ventajas competitivas, donde vemos mayor visibilidad y características de crecimiento compuesto a largo plazo.

Dentro del bloque andino, el comportamiento en febrero fue mixto: el MSCI Perú (USD) destacó claramente (+8,03% en el mes), mientras que el MSCI Chile (USD) (-6,40%) y el MSCI Colombia (USD) (-9,43%) quedaron rezagados, este último también mostrando mayor volatilidad a medida que los mercados anticipan las próximas elecciones. Desde el punto de vista de posicionamiento, seguimos infraponderados en Chile y Colombia, donde vemos una relación riesgo-rentabilidad menos atractiva tras los movimientos recientes y una mayor sensibilidad a catalizadores idiosincráticos a corto plazo.

Por el contrario, estamos sobreponderados en Perú, donde seguimos viendo un entorno macro y de tipos más limpio y un conjunto de oportunidades fundamentales más atractivo. Credicorp es nuestra mayor posición en el país, reflejando nuestra preferencia por franquicias financieras de primera categoría en Latinoamérica: fuerte rentabilidad y generación de capital, gestión disciplinada del riesgo y una base de beneficios diversificada que debería beneficiarse de un entorno de actividad gradualmente más favorable y de mejores condiciones financieras a medida que avanza el ciclo de relajación monetaria.

- Brasil: continuamos la rotación desde Energisa hacia Equatorial para aumentar la exposición a una asignación de capital de primera categoría y atractivos retornos internos. También añadimos Smart Fit y Suzano, aumentando la exposición a negocios donde vemos fundamentos atractivos a medio plazo y una mejor relación riesgo-rentabilidad. Además, incrementamos nuestra posición en Axia, reflejando una visión más constructiva sobre los precios de la energía y la sensibilidad positiva del negocio de generación a precios de electricidad más elevados.

- México: continuamos aumentando la posición en FEMSA, reforzando nuestra preferencia por exposición al consumo de alta calidad. También incrementamos nuestra exposición existente a Cemex, reduciendo nuestra infraponderación en Materiales a medida que la relación riesgo-rentabilidad se volvió más atractiva.

Seguimos siendo constructivos respecto al conjunto de oportunidades hacia 2026. Aunque los titulares geopolíticos y de política económica pueden generar volatilidad a corto plazo, el entorno global más amplio —inflación moderándose, tipos globales relajándose en el margen y un impulso continuado de “capex + productividad” derivado del ciclo de IA— respalda a los activos de riesgo y refuerza el argumento a favor de la diversificación más allá de EE. UU. En Latinoamérica, la combinación de valoraciones descontadas, mejora de las expectativas de inflación y una trayectoria de tipos más bajos continúa apoyando tanto los flujos globales como una reactivación gradual del capital local hacia la renta variable.

Seguiremos centrados en una cartera de mejores ideas, priorizando la asimetría —protegiendo el potencial bajista mientras preservamos un potencial alcista significativo— manteniéndonos pacientes cuando el mercado haya comprimido las rentabilidades esperadas y actuando con decisión cuando las dislocaciones nos permitan mejorar la calidad y la creación de valor a largo plazo.