

Santander AM Latin American Equity Opportunities

1 / 2026

Comentario mensual

La economía de Estados Unidos continúa mostrando un crecimiento razonable, mientras que la inflación sigue acercándose a los objetivos de los bancos centrales. La revolución digital que comenzó a finales de la década de 1990 ha entrado en una nueva fase con la adopción global de modelos de lenguaje de gran escala. La inversión en IA es elevada y de base amplia, abarcando centros de datos intensivos en energía y microprocesadores avanzados intensivos en minerales. La magnitud de esta inversión es ambiciosa, pero conlleva un potencial significativo para elevar la productividad y reforzar las fuerzas desinflacionarias a lo largo del tiempo.

Este entorno de aterrizaje suave está impulsando una reorganización gradual de los activos globales, con los activos de riesgo manteniéndose como un destino clave para los flujos incrementales. No se trata de una postura “negativa sobre EE. UU.”—el capital continúa desplegándose en tamaño—pero el contexto macroeconómico es cada vez más favorable a la diversificación y, en particular, a oportunidades fuera de EE. UU., como los mercados emergentes y las materias primas. Incluso una pequeña rotación a nivel de mercados desarrollados puede traducirse en una ola significativa para los activos latinoamericanos, dado el menor tamaño relativo de los mercados de la región. Latinoamérica puede beneficiarse tanto del impulso de diversificación hacia mercados emergentes como de la demanda continuada de materias primas—especialmente metales vinculados a la transición energética y al ciclo de capex en IA.

A pesar del rally de 2025, los activos latinoamericanos continúan cotizando por debajo de sus propios rangos históricos de valoración y con un descuento superior al habitual frente a los mercados desarrollados. La región ya ha iniciado su ciclo de relajación monetaria, con las expectativas de inflación en trayectoria de regreso hacia las zonas de confort de los bancos centrales. Chile fue el primero en moverse, seguido por Perú y México, mientras que se espera que Brasil se una al ciclo de recortes este trimestre. El crecimiento en la región ha sido más moderado, pero sigue siendo saludable, y se espera que los beneficios crezcan en 2026 y 2027. En nuestra opinión, esta combinación de crecimiento resiliente, tipos en descenso y valoraciones descontadas posiciona a los activos latinoamericanos como un candidato atractivo para una demanda global continuada—mientras que unos tipos domésticos más bajos también deberían respaldar una reasignación gradual del ahorro local hacia la renta variable en toda la región.

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 resuma 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.

El comportamiento de enero fue plenamente coherente con el contexto macro descrito anteriormente. El ACWI subió +2,8%, mientras que los mercados emergentes avanzaron +8,0% y Latinoamérica +15,2%. Dentro de la región, las rentabilidades fueron generalizadas y particularmente fuertes en los mercados de mayor beta—Brasil +16,6%, México +8,4%, Chile +12,0% y Colombia +27,4%—lo que pone de manifiesto cómo el apetito incremental por riesgo global y los flujos de diversificación pueden traducirse en movimientos desproporcionados en Latinoamérica cuando están respaldados por la opcionalidad de relajación monetaria y el apalancamiento de beneficios vinculado a materias primas.

Brasil lideró las ganancias regionales, ya que el mercado continuó descontando un entorno constructivo para 2026: actividad resiliente, mejores expectativas de inflación y creciente confianza en el inicio de un ciclo de recortes. En este entorno, nuestro posicionamiento sigue centrado en visibilidad de flujos de caja, calidad de balance y perfiles de rentabilidad asimétricos, con la exposición principal anclada en Bradesco, Copel y Cyrela.

Desde una perspectiva de cartera, nuestros cambios más relevantes en Brasil reflejaron disciplina en la relación riesgo-rentabilidad y diferenciación en la asignación de capital. Incrementamos Vivara dada una relación potencial alcista/bajista más atractiva en los niveles actuales. En utilities, comenzamos a rotar desde Energisa hacia Equatorial, impulsados por el atractivo perfil de retorno interno implícito en las cifras de Equatorial y nuestro mayor énfasis en la ejecución de la asignación de capital hacia 2026—donde consideramos que Equatorial es líder en su categoría.

México registró un sólido +8,4% en el mes, respaldado por la continuación del ciclo de relajación, la mejora de las perspectivas de crecimiento económico y consumo para 2026, y un diálogo constructivo con la Administración Trump. Además, un resultado positivo en el USMCA y la reactivación del gasto público en infraestructuras podrían proporcionar un impulso adicional al crecimiento en 2026. En línea con este entorno, continuamos aumentando la exposición al consumo mexicano, incrementando posiciones en FEMSA y Walmex, donde vemos mejores perspectivas para 2026 y valoraciones bastante atractivas para perfiles de negocio de alta calidad que capitalizan a lo largo de los ciclos. Estas posiciones siguen siendo centrales en nuestra asignación a México y encajan bien con nuestra preferencia por beneficios resilientes y sólida ejecución.

El desempeño andino también fue sólido y coherente con la rotación más amplia hacia activos de riesgo, liderado por Colombia y Chile. En Chile, redujimos BCI tras un rally significativo, ya que la asimetría riesgo-rentabilidad se volvió menos atractiva. En Perú, seguimos manteniendo Credicorp como posición clave, reflejando nuestra preferencia por financieros de alta calidad con fuerte rentabilidad y gestión disciplinada del riesgo, y con apalancamiento a una trayectoria macroeconómica y de tipos más saludable.

Seguimos siendo constructivos respecto al conjunto de oportunidades hacia 2026. A nivel global, la combinación de una trayectoria de aterrizaje suave, inflación convergiendo hacia el objetivo y un ciclo de inversión en IA cada vez más amplio

continúa respaldando el apetito por riesgo y refuerza el argumento a favor de la diversificación hacia mercados emergentes y activos reales. En Latinoamérica, la combinación de valoraciones descontadas, mejora de las expectativas de inflación y una senda de tipos más bajos debería seguir apoyando tanto los flujos globales como una reactivación gradual del capital local hacia la renta variable, incluso aunque persista una volatilidad episódica.

En este contexto, nuestro enfoque permanece sin cambios: una cartera de alta convicción, construida desde abajo hacia arriba, basada en fortaleza de balance, visibilidad de flujos de caja y disciplina en la asignación de capital, con una clara preferencia por negocios capaces de generar valor de forma compuesta a lo largo de los ciclos. Seguiremos centrados en la asimetría—protegiendo el potencial bajista mientras preservamos un potencial alcista significativo—rotando hacia operadores líderes cuando el conjunto de oportunidades mejore y reduciendo posiciones cuando los rallies compriman las rentabilidades esperadas.