

Santander AM Latin American Equity Opportunities

3 / 2026

Comentario mensual

En marzo, el contexto global giró de forma decisiva hacia un entorno risk-off a medida que el conflicto entre EE. UU. e Israel con Irán se intensificó, aumentando el riesgo percibido de interrupciones en el suministro energético en torno al estrecho de Ormuz. Los movimientos entre clases de activos reflejaron este cambio: el petróleo se revalorizó con fuerza, el USD se fortaleció por la demanda de activos refugio y tanto los metales como los activos de mercados emergentes retrocedieron. Los vientos de cola de diversificación y mercados emergentes observados en enero-febrero se han detenido mientras los mercados reevalúan el riesgo geopolítico y un posible impulso inflacionario más elevado a través de la energía.

Dicho esto, nuestro escenario base se mantiene intacto: el crecimiento en EE. UU. sigue siendo sólido, la inflación continúa acercándose a los objetivos de los bancos centrales y el ciclo de inversión en IA sigue siendo un motor global clave —intensivo en capital a corto plazo, pero con efectos creíbles de productividad y desinflación a largo plazo. No obstante, la distribución de resultados se ha ampliado, con mayores probabilidades tanto de un aterrizaje más brusco como de un repunte de la inflación, principalmente a través de los canales de energía y confianza. La variable clave es la duración: una disrupción prolongada en torno a Ormuz y precios del petróleo elevados de forma sostenida aumentarían la probabilidad de un entorno risk-off más profundo.

En marzo, Latinoamérica pasó de un entorno generalizado risk-on a un contexto más mixto a medida que los mercados globales entraron en modo refugio. El aumento de los precios del petróleo y la fortaleza del USD endurecieron las condiciones financieras en el margen, presionando a los metales y a los activos de mercados emergentes y frenando el impulso de diversificación observado a comienzos de año.

Dentro de Latinoamérica, los flujos se han mantenido resilientes, con Brasil entre los pocos mercados que siguen atrayendo entradas, mientras que los flujos hacia mercados emergentes en el año siguen siendo positivos. Si las

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.

tensiones geopolíticas disminuyen, Latinoamérica sigue bien posicionada para beneficiarse de una reasignación hacia mercados emergentes.

En Brasil, el Banco Central (BCB) inició su ciclo de relajación con un recorte prudente de 25 puntos básicos, equilibrando adecuadamente el apoyo al crecimiento con los crecientes riesgos inflacionarios derivados de la energía. La corrección en valores no ligados a materias primas generó puntos de entrada atractivos, que aprovechamos para añadir Itaú, Bradesco y Axia, e iniciar una posición en Suzano.

Copel fue uno de los valores más destacados, generando valor significativo para el accionista a través de una participación disciplinada en subastas de energía de reserva. Sigue siendo una de nuestras posiciones de mayor convicción: una plataforma de utilities diferenciada con alta visibilidad de beneficios, sólida generación de caja y una clara hoja de ruta de asignación de capital. El perfil asimétrico de Copel está respaldado por una base regulada resiliente, mejoras en eficiencia y una sensibilidad positiva a precios de la energía más elevados. Copel sigue siendo una de nuestras principales posiciones en Brasil, junto con Bradesco y PetroRio.

En México, Banxico continuó su ciclo de relajación en marzo y señaló nuevos recortes en el futuro, apoyando las perspectivas de demanda doméstica a medio plazo. Tras la reciente corrección, comenzamos a reconstruir nuestra posición en Banorte, donde las valoraciones se han vuelto atractivas y la relación riesgo-rentabilidad ha mejorado.

Nuestra exposición a México sigue centrada en compañías de consumo de alta calidad, con fuerte visibilidad y capacidad de crecimiento compuesto a largo plazo. FEMSA continúa siendo una posición principal y nuestra forma preferida de expresar el tema de consumo básico, respaldada por un modelo de negocio resiliente, ejecución consistente y múltiples palancas de creación de valor a través de OXXO, la generación de caja y una asignación disciplinada de capital.

En la región andina, continuamos ajustando el posicionamiento con foco en la asimetría. Reducimos Credicorp tras un sólido comportamiento, manteniéndola como una posición core en Perú. En Chile, continuamos deshaciendo la posición en Falabella a medida que las valoraciones se volvieron exigentes. En Colombia, aumentamos nuestra posición en Cibest (Bancolombia), donde vemos un perfil de rentabilidad-riesgo más atractivo a los niveles actuales.

Seguimos siendo constructivos respecto al conjunto de oportunidades hacia 2026. Aunque los riesgos geopolíticos pueden generar volatilidad a corto plazo, el entorno más amplio —moderación de las expectativas de inflación y un impulso sostenido de capex y productividad derivado del ciclo de IA— continúa respaldando los activos de riesgo y refuerza el argumento a favor de la diversificación más allá de EE. UU.

Desde el punto de vista de valoración, Latinoamérica sigue siendo una de las regiones más atractivas a nivel global, cotizando con un descuento significativo frente a los mercados desarrollados y al conjunto de mercados emergentes. La región también cotiza por debajo de su media de los últimos 10 años, mientras que otros mercados se sitúan más cerca o por encima de sus niveles históricos. Esta brecha de valoración refuerza el atractivo de Latinoamérica a medida que los mercados se estabilicen tras el actual shock geopolítico.

Mantenemos la disciplina en nuestro enfoque bottom-up, centrados en la asimetría —protegiendo el potencial bajista mientras preservamos un potencial alcista significativo— y siendo pacientes cuando las rentabilidades esperadas se comprimen, actuando con decisión cuando surgen dislocaciones que nos permiten mejorar la calidad y la creación de valor a largo plazo.