Santander Asset Management

Comunicación de Marketing

Santander AM Latin American Equity Opportunities

12 / 2025

Comentario mensual

2025 fue un año constructivo para los activos de riesgo. Las acciones globales registraron sólidos retornos, con los Mercados Emergentes superando a los Mercados Desarrollados. El MSCI EM cerró el año con una subida de +29,6%, por delante del MSCI World (+18,4%) y del S&P 500 (+15,9%), mientras que el Nasdaq y el Euro Stoxx avanzaron ambos +19,3%.

El entorno macroeconómico fue favorable, caracterizado por una moderación de la inflación, la caída de los rendimientos reales y un giro gradual hacia condiciones monetarias más laxas, lo que impulsó una revalorización generalizada de la renta variable, especialmente en los mercados cíclicos y de mayor beta.

Dentro de los mercados emergentes, América Latina destacó como una de las regiones con mejor desempeño a nivel global. El índice MSCI LatAm subió +38,1% (en USD), superando al MSCI EM (+29,6%) y a los Mercados Desarrollados. El desempeño fue generalizado, liderado por los mercados andinos — Perú +63,3%, Chile +50,7%, México +43,2% — mientras que Brasil también registró un sólido +40,4%, apoyado por expectativas de menores tasas reales, flujos de capital extranjero y un buen desempeño de utilities, financieras y cíclicas domésticas. El dólar más débil y un entorno favorable entre clases de activos reforzaron aún más el atractivo relativo de la región.

Brasil fue un motor clave de rentabilidad para el Fondo en 2025. Con el MSCI Brasil subiendo +40,4% en el año, el mercado ofreció tanto alta beta como abundantes oportunidades de alfa a nivel de acciones. Nuestras principales sobreponderaciones en utilities, financieras y cíclicas domésticas sensibles a tasas fueron contribuyentes centrales. En utilities, Copel, Energisa y Sabesp lideraron el desempeño. Copel destacó a medida que el mercado continuó revalorizando a la compañía tras su privatización en 2023, respaldada por eficiencias de costos, fortalecimiento del balance y una política de dividendos más predecible. Energisa mostró una ejecución consistente y flujos de caja defensivos, mientras que Sabesp se benefició de la reforma regulatoria y de la visibilidad de inversión de largo plazo vinculada al plan de saneamiento de São Paulo. En el sector financiero, Bradesco se convirtió en un impulsor clave al aumentar nuestra exposición, reflejando una atractiva asimetría entre un ROE inicial deprimido y el potencial de una normalización gradual a medida que mejoraban los costos de crédito. Los bancos de gran capitalización también aportaron liquidez y resiliencia a la cartera. Entre las cíclicas domésticas, Cyrela y Multiplan fueron los principales contribuyentes, beneficiándose de una sólida ejecución, mejores condiciones de demanda y una disciplinada asignación

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.

de capital. En conjunto, la exposición a Brasil combinó franquicias de alta calidad, sensibilidad a tasas y generación visible de caja, siendo un pilar fundamental del desempeño del Fondo en 2025.

México fue otra fuente importante de alfa. El MSCI México subió +43,2% en el año, con una dispersión significativa a nivel de acciones que favoreció nuestro enfoque bottom-up. La cartera se concentró en un número reducido de nombres de alta convicción en los sectores de aeropuertos y financieros. GAP fue el mayor contribuyente, apoyado por un sólido crecimiento del tráfico, ajustes tarifarios, apalancamiento operativo y un perfil de dividendos fuerte y recurrente.

En el sector financiero, Gentera registró un crecimiento robusto del crédito y una mejora de la rentabilidad a medida que Banxico avanzó en su ciclo de flexibilización, mientras que Banorte aportó una exposición diversificada al sistema bancario mexicano, con sólidos perfiles de capital y fondeo. A lo largo del año, rotamos desde Grupo México hacia Southern Copper, prefiriendo una exposición más directa al cobre con mejores características de balance.

La región andina — en particular Perú (+63,3%) y Chile (+50,7%) — fue uno de los principales motores de desempeño del Fondo. En Perú, la exposición se concentró en Credicorp, que combinó sólidos ratios de capital, ganancias diversificadas y una rentabilidad resiliente en un entorno macroeconómico en mejora. La exposición inicial a IFS fue progresivamente consolidada en Credicorp para maximizar la convicción y la asimetría de valuación. En Chile, los principales contribuyentes incluyeron BCI, Falabella y Parque Arauco, ofreciendo exposición a banca de alta calidad, consumo regional y activos premium de centros comerciales, beneficiados por la normalización del tráfico y una dinámica sólida de arrendatarios.

En Argentina, el tema central fue Vaca Muerta, expresado a través de TGS y Vista Energy. TGS ofreció flujos de caja defensivos, mayormente vinculados al USD, con potencial de upside proveniente de inversiones en midstream, mientras que Vista brindó una mayor palanca operativa al desarrollo de shale, respaldada por activos escalables y una ejecución sólida.

Seguiremos invirtiendo con alta convicción en compañías con fundamentos sólidos, manteniendo un marco disciplinado de gestión de riesgos, ejerciendo diligencia y paciencia en la construcción y mantenimiento de posiciones, y siendo decisivos para capturar oportunidades cuando surjan dislocaciones de mercado. Nuestro foco sigue siendo la creación de valor de largo plazo, no la persecución de movimientos de corto plazo, y creemos que esta filosofía refleja adecuadamente el posicionamiento del Fondo al iniciar 2026.