Santander Asset Management

Comunicación de Marketing

Santander Go Emerging Markets Equity

10 / 2026

Comentario mensual

Revisión de mercado:

La renta variable de mercados emergentes (ME) registró rentabilidades negativas en octubre y cerró el mes claramente por detrás del índice MSCI World, en un nuevo periodo marcado por una elevada volatilidad en los mercados emergentes. El débil comportamiento de Corea y Taiwán, dos de los principales mercados vinculados a la inteligencia artificial (IA), lastró al conjunto de los ME ante las crecientes dudas sobre la monetización de la IA. Por su parte, la inesperada victoria electoral de Lula provocó una fuerte oleada de ventas en Brasil. En otros mercados, los precios del petróleo se mantuvieron elevados ante la expectativa de los inversores de una posible reanudación de las hostilidades entre Estados Unidos e Irán tras las elecciones de mitad de mandato estadounidenses, mientras que la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) mantuvo los tipos de interés sin cambios durante el mes.

Corea fue el mercado con peor comportamiento del universo emergente durante el mes, debido a las caídas de los valores tecnológicos y relacionados con la IA, que revirtieron las ganancias de septiembre, junto con un comportamiento especialmente negativo del sector industrial. Los elevados rendimientos de los bonos a nivel global generaron dudas sobre la sostenibilidad de la financiación de la IA. Esto, unido a las preocupaciones sobre su monetización, contribuyó a una rotación fuera del importante sector tecnológico coreano.

Indonesia también registró una rentabilidad negativa de dos dígitos en dólares estadounidenses después de que MSCI propusiera una doble rebaja de la clasificación de Indonesia, que pasaría a tener la consideración de mercado independiente, al considerar insuficientes los avances realizados para resolver los problemas de funcionamiento del mercado. Brasil fue otro de los mercados que peor comportamiento registró en octubre, con una fuerte ola de ventas después de que el presidente Luiz Inácio Lula da Silva lograra la reelección al derrotar al candidato de derechas Flavio Bolsonaro en una inesperada victoria en segunda vuelta. Las ventas reflejaron las preocupaciones en torno a la disciplina del gasto público y la sostenibilidad de la deuda a largo plazo bajo el gobierno de Lula, con un déficit fiscal cercano al 9% del PIB y una ratio de deuda sobre PIB próxima al 85%.

Los mercados emergentes de menor tamaño, como Perú, Chile, Turquía y Grecia, también tuvieron un comportamiento inferior en octubre, mientras que las salidas de capital extranjero, en un contexto de menor optimismo en torno a la IA, contribuyeron al peor comportamiento relativo de Taiwán.

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 obtener información sobre este producto, póngase en contacto con Santander Asset Management Luxembourg S.A. (43, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburgo - Gran Ducado de Luxemburgo), sociedad gestora del OICVM bajo la supervisión de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). El depositario y administrador del OICVM es CACEIS Bank, Luxembourg Branch (5, Allée Scheffer, L-2520 Luxemburgo – Gran Ducado de Luxemburgo)

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.

China superó ligeramente al índice general de mercados emergentes, pese a registrar una caída significativa en dólares estadounidenses. El mercado se vio lastrado por el débil comportamiento de los sectores cíclicos, especialmente tecnología de la información, materiales e industriales, mientras que el aumento de las medidas comerciales de Estados Unidos y la Unión Europea y la debilidad de la actividad económica real continúan actuando como obstáculos. Arabia Saudí, Emiratos Árabes Unidos y Sudáfrica también superaron al índice pese a registrar caídas en sus respectivos mercados. En Sudáfrica se observó una elevada dispersión sectorial, con los metales preciosos arrastrando al mercado a terreno negativo.

Kuwait, Polonia, Tailandia y Malasia también se situaron por delante del índice, aunque registraron rentabilidades negativas en dólares estadounidenses. India tuvo un mejor comportamiento relativo y fue uno de los pocos mercados emergentes en obtener rentabilidades absolutas positivas en dólares. La relación inversa del mercado indio con la temática de inversión en IA continuó favoreciendo a las compañías indias de servicios de TI durante el mes. Los sólidos resultados del segundo trimestre y el apoyo de las compras domésticas también contribuyeron positivamente. México fue el mercado emergente con mejor comportamiento del mes, impulsado por una mayor actividad económica y unos datos de inflación favorables, lo que llevó al FMI a elevar su previsión de crecimiento para 2026 hasta el 1,5%.

Factores de Rentabilidad del Fondo:

El fondo registró una caída durante el mes. A nivel sectorial, tecnología de la información, salud y consumo discrecional fueron los principales detractores, mientras que materiales fue el único sector que realizó una contribución positiva a la rentabilidad relativa.

Desde el punto de vista geográfico, Taiwán fue el principal detractor. La posición infraponderada del fondo en India también lastró la rentabilidad relativa, ya que el mercado indio se mantuvo prácticamente plano y mostró una relativa fortaleza durante el periodo. China también tuvo una contribución negativa.

A nivel de valores, MediaTek, BizLink y Delta Electronics fueron los principales detractores, mientras que Nan Ya Plastics, Fubon Financial e ICICI Bank fueron los principales contribuidores.

Actividad de la cartera:

Durante el mes, el fondo incrementó moderadamente su exposición a compañías coreanas vinculadas a las memorias tras la caída de las cotizaciones, financiando estas compras mediante reducciones en compañías financieras coreanas. También incrementamos la exposición a compañías financieras taiwanesas, proporcionando así una exposición de menor beta dentro de Taiwán. Por otro lado, el fondo recogió beneficios en Nan Ya Plastics y cerró su posición en Anker Innovations.

Perspectivas de mercado:

La situación geopolítica en Oriente Medio continúa siendo frágil a medida que se aproxima el invierno en el hemisferio norte. Recientemente se ha producido una recuperación de los flujos de petróleo a través del estrecho de Ormuz, pero una solución duradera entre Estados Unidos e Irán todavía parece lejana, suponiendo que llegue a alcanzarse. La

posterior normalización del mercado del petróleo llevará tiempo y la demanda energética se verá respaldada por la reposición de inventarios. Por tanto, es probable que la inflación energética persista bien entrado 2027. A más largo plazo, la oferta de crudo debería aumentar como consecuencia de la salida de Emiratos Árabes Unidos de la OPEP y de una posible relajación de las sanciones que permita a Irán incrementar sus exportaciones.

Muchos países emergentes afrontaron el actual shock geopolítico con tipos de interés reales elevados, posiciones sólidas de balanza de pagos y una menor dependencia del capital extranjero. El conflicto en Oriente Medio y el consiguiente shock del petróleo, junto con el reciente endurecimiento de la política monetaria de la Fed, han reforzado el sesgo hacia políticas monetarias más restrictivas en los mercados emergentes. Un alto el fuego duradero reduciría las presiones inflacionistas y mejoraría las perspectivas para los tipos de interés en los ME. Sin embargo, las políticas de los bancos centrales emergentes probablemente seguirán condicionadas por las decisiones de la Fed.

Seguimos considerando que la IA constituye una potente tendencia estructural y que existe un número creciente de evidencias sobre sus casos de uso. Como sucede en todos los grandes ciclos, es probable que en algún momento se produzca una destrucción significativa de valor. No obstante, el impulso actual sigue siendo muy fuerte, respaldado por varios lanzamientos de nuevos productos. La demanda de inversión en capital (capex) relacionada con la IA debería mantenerse sólida durante 2027, impulsada por los compromisos de inversión de los hyperscalers estadounidenses.

Tras la corrección de julio, el posicionamiento en los mercados emergentes parece más sólido y el ciclo podría seguir sorprendiendo positivamente, respaldando el crecimiento de los beneficios hasta 2028 desde unos niveles de partida ya elevados. Sin embargo, la visibilidad más allá de 2027 es limitada, la oferta está reaccionando y los planes de capex de los hyperscalers dependen cada vez más de financiación externa, cuya disponibilidad es sensible a las rentabilidades de los bonos estadounidenses.

En China, el entorno macroeconómico sigue siendo débil, aunque no lo suficiente como para provocar una respuesta política significativa. La escasa demanda de crédito sigue siendo una de las señales más claras de debilidad de la economía doméstica, en un contexto de continuo deterioro del mercado inmobiliario y baja confianza de los consumidores. Sin embargo, mientras la fortaleza del sector exterior sea suficiente para compensar esta situación, se espera que las medidas de apoyo continúen siendo graduales y reactivas.

Existe una frágil tregua con Estados Unidos, aunque las tensiones subyacentes afloran cada vez con mayor frecuencia, con restricciones y sanciones dirigidas a áreas estratégicas clave, incluida la IA. La tendencia apunta hacia un mayor desacoplamiento entre Estados Unidos y China. Las tensiones con la Unión Europea también están aumentando.

A corto plazo, la resiliencia de la economía estadounidense favorece al dólar. Sin embargo, dadas las tendencias recientes de las rentabilidades de los bonos del Tesoro estadounidense, la Fed podría enfrentarse pronto a las consecuencias de la dominancia fiscal, lo que dificultaría mantener un ciclo significativo de endurecimiento monetario. Seguimos considerando que el dólar se debilitará a medio plazo, principalmente como consecuencia de la persistente incertidumbre en torno a la política estadounidense y de los elevados déficits gemelos de la economía.

En términos agregados, las valoraciones de los mercados emergentes parecen razonables. Los ME cotizan por debajo de su múltiplo de beneficios medio a largo plazo, respaldados por un sólido crecimiento de los beneficios, aunque este se encuentra concentrado principalmente en la cadena de suministro de hardware para IA. Corea y Taiwán continúan registrando revisiones positivas de beneficios, mientras que en el resto de los mercados emergentes las revisiones permanecen prácticamente estables.

A corto plazo, el principal riesgo para los mercados emergentes continúa siendo el conflicto en Oriente Medio y hasta qué punto su evolución puede generar consecuencias económicas y de mercado a más largo plazo. Otros factores que habrá que vigilar incluyen la evolución del equilibrio entre oferta y demanda de IA, el comportamiento del mercado de bonos estadounidense, la incertidumbre política asociada a la Administración Trump, las relaciones entre Estados Unidos y China, el conflicto en Ucrania y las ambiciones geopolíticas de Estados Unidos en otras regiones.