

Santander Go Emerging Markets Equity

7 / 2026

Comentario mensual

Revisión de Mercado:

La renta variable de mercados emergentes (ME) registró una rentabilidad negativa en julio, quedando por detrás del índice MSCI World, que obtuvo una rentabilidad ligeramente positiva (en dólares). El repunte impulsado por la inteligencia artificial (IA), que había liderado el comportamiento de los mercados emergentes durante gran parte de 2026, mostró nuevos signos de agotamiento, con Corea y Taiwán encabezando las caídas. Las crecientes preocupaciones sobre la sostenibilidad del gasto en capital (capex) de los grandes proveedores de infraestructura tecnológica ("hyperscalers"), la creciente competencia procedente de China y el elevado apalancamiento del mercado coreano provocaron una mayor volatilidad durante el mes. Todo ello en un contexto de debilitamiento del dólar, aumento de los precios de las materias primas y reactivación del conflicto en Oriente Medio, factores que impulsaron al alza los precios de la energía.

Tras el extraordinario comportamiento del mercado coreano durante la mayor parte de 2026, julio estuvo marcado por una elevada volatilidad, terminando como el mercado emergente con peor comportamiento. Los fabricantes de memoria SK Hynix y Samsung Electronics lideraron las caídas, ya que a las dudas sobre el gasto en capex de los hyperscalers estadounidenses se sumaron la creciente competencia de China y el desmantelamiento de posiciones apalancadas vinculadas a la IA. Factores similares afectaron a Taiwán, que también obtuvo un resultado inferior al conjunto de los mercados emergentes, aunque en menor medida que Corea debido al posicionamiento más concentrado y apalancado en valores relacionados con la IA en este último mercado. El mercado taiwanés también experimentó recogidas de beneficios en acciones vinculadas a la IA, a pesar de la solidez de los fundamentales y de unos datos económicos resistentes. Corea y Taiwán fueron los únicos dos mercados que quedaron por detrás del índice durante el mes, lo que pone de manifiesto por qué la evolución de estos mercados sigue acaparando la atención de los inversores en mercados emergentes. En conjunto, representan ya casi el 50% del índice de referencia y ejercen una influencia cada vez mayor sobre la dirección general de los mercados emergentes.

Los mercados de Catar, Arabia Saudí, Sudáfrica y Chile obtuvieron un mejor comportamiento relativo en julio, aunque registraron rentabilidades absolutas negativas en dólares. India superó modestamente al mercado, beneficiándose de la rotación fuera de los valores relacionados con la IA, aunque este efecto se vio parcialmente compensado por la preocupación por unos precios del petróleo persistentemente elevados y una divisa débil. Brasil también tuvo un mejor comportamiento, apoyado por la rotación desde los valores vinculados a la IA, el aumento de los precios de las materias

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.

primas y una inflación más baja. China fue el gran mercado emergente con mejor comportamiento, beneficiándose del cambio de posicionamiento de los inversores fuera de Corea y Taiwán, siendo los bancos y las compañías de internet algunos de los principales beneficiados. Sin embargo, la actividad económica sigue siendo débil, con el crecimiento impulsado por las exportaciones mientras la demanda interna y el sector inmobiliario continúan deteriorándose. Los mercados con mejor comportamiento durante el mes fueron Polonia, Indonesia y Colombia, todos ellos con rentabilidades de dos dígitos en dólares. Colombia, exportador de petróleo, se benefició de importantes revisiones al alza en beneficios empresariales y de un flujo continuo de noticias positivas tras la victoria del candidato conservador Abelardo de la Espriella en las elecciones presidenciales.

Factores de Rentabilidad del Fondo:

El fondo registró una rentabilidad negativa y quedó por detrás del índice de referencia en julio.

A nivel de mercados, nuestras exposiciones en China, Taiwán y Corea restaron rentabilidad durante el periodo debido al retroceso de los valores tecnológicos en estas regiones. Desde una perspectiva sectorial, la tecnología fue el principal lastre, seguida por los valores financieros y la infraponderación en consumo discrecional.

En cuanto al comportamiento de las compañías en cartera, las mejores contribuciones provinieron de las posiciones en DBS Group (Singapur), Zijin Gold (China) y Wuxi Apptec (China). Los valores con peor comportamiento fueron Sinoma Science & Technology (China), ASE Technology (Taiwán) y Jiangsu Zhongtian Technology (China).

Actividad de la Cartera:

Durante el mes, realizamos beneficios en nuestras posiciones de Samsung C&T, SK Square y Naura Technology. Iniciamos posiciones en ICBC (China), KB Financial (Corea) y aumentamos nuestra participación en ICICI Bank (India). Estas nuevas inversiones en entidades financieras regionales ayudan a equilibrar la cartera entre valores de crecimiento y de valor.

Perspectivas de Mercado:

La situación geopolítica en Oriente Medio sigue siendo frágil. Tras el colapso del Memorando de Entendimiento entre Irán y Estados Unidos, el estrecho de Ormuz ha quedado nuevamente cerrado de facto. Seguimos creyendo que es interés de ambas partes reducir las tensiones y reabrir el estrecho durante el verano. Sin embargo, la normalización posterior del mercado petrolero llevará tiempo, y la demanda energética seguirá respaldada por la reconstrucción de inventarios. A más largo plazo, la oferta de crudo podría aumentar gracias a la salida de Emiratos Árabes Unidos de la OPEP y a una posible relajación de las sanciones que permita a Irán incrementar sus exportaciones. Muchos países emergentes afrontaron este episodio geopolítico con tipos reales elevados, sólidas balanzas de pagos y una menor dependencia del capital extranjero. El conflicto en Oriente Medio y el consiguiente shock petrolero han detenido posibles ciclos de relajación monetaria y han provocado subidas de tipos en algunos mercados emergentes. Un alto el fuego duradero reduciría las presiones inflacionistas y mejoraría las perspectivas para los tipos de interés en los países

emergentes; sin embargo, la política monetaria de los bancos centrales de estos países probablemente seguirá condicionada por las decisiones de la Reserva Federal estadounidense.

Asia continúa cada vez más influida por el ciclo de la IA, pero julio puso de manifiesto los riesgos de una concentración excesiva. Una brusca corrección en posiciones muy concurridas relacionadas con la IA generó una fuerte volatilidad, especialmente en el Norte de Asia, aunque el índice regional más amplio mostró una resistencia relativa. Consideramos que el principal debate del mercado está evolucionando desde la fortaleza de la demanda de IA a corto plazo hacia la sostenibilidad y monetización de las enormes inversiones realizadas en todo el ecosistema de la IA.

Corea y Taiwán siguen situándose en el centro de la temática de inversión en IA. Las compañías de semiconductores, memoria y tecnología continúan beneficiándose de sólidos beneficios, carteras de pedidos robustas y del gasto continuado en infraestructuras de IA por parte de los grandes hyperscalers globales. No obstante, las valoraciones se habían tensionado y el posicionamiento de los inversores se había vuelto muy concentrado, contribuyendo a la fuerte corrección observada en julio. Aunque la visibilidad sobre los beneficios a corto plazo continúa siendo positiva, esperamos una mayor volatilidad a medida que los inversores evalúan la sostenibilidad de los márgenes y de la demanda más allá de 2027. Seguimos viendo oportunidades selectivas, pero mantenemos disciplina en términos de valoración y binomio rentabilidad-riesgo.

China presenta un conjunto de oportunidades más equilibrado. Aunque la IA, los semiconductores y la autosuficiencia tecnológica siguen siendo temáticas estructurales importantes, el entusiasmo de los inversores se había concentrado en exceso en estas áreas. La reciente rotación del mercado ha mejorado las oportunidades en otros sectores, incluyendo plataformas de internet, consumo básico, industria y salud, muchos de los cuales continúan cotizando con valoraciones deprimidas a pesar de la mejora en la remuneración al accionista y de atractivas distribuciones de caja.

India ha mostrado una relativa resiliencia, apoyada por sólidas entradas de dinero hacia los fondos domésticos y señales de estabilización de la actividad económica. Sin embargo, las valoraciones siguen siendo exigentes, mientras que los altos precios del petróleo y la incertidumbre sobre las implicaciones a largo plazo de la IA para el sector de servicios tecnológicos moderan nuestro entusiasmo. Seguimos siendo selectivos y mantenemos una infraponderación en el mercado.

Los mercados de la ASEAN se han beneficiado de la rotación fuera de la tecnología, con Indonesia, Filipinas y Tailandia apoyados por valoraciones atractivas y exposición al sector financiero. No obstante, el débil crecimiento doméstico, los elevados precios del petróleo y los riesgos macroeconómicos externos hacen que las oportunidades sigan siendo selectivas. En términos generales, mantenemos una visión constructiva sobre la oportunidad a largo plazo que representa la IA en Asia, pero estamos cada vez más centrados en la diversificación. Favorecemos compañías de alta calidad que se beneficien de la adopción estructural de la IA, equilibrando la exposición con oportunidades domésticas y no tecnológicas que presenten valoraciones atractivas en toda la región.

Tras la corrección del mercado en julio, las valoraciones agregadas de los mercados emergentes parecen razonables; actualmente cotizan por debajo de su múltiplo medio histórico de beneficios. El crecimiento de los beneficios sigue concentrándose en la cadena de suministro de hardware relacionado con la IA, donde continúan produciéndose revisiones al alza de las previsiones. Excluyendo Corea y Taiwán, las revisiones de beneficios en mercados emergentes son prácticamente planas. El comportamiento de los mercados este año refleja precisamente esta estrechez en las fuentes de crecimiento de beneficios. A corto plazo, el principal riesgo para los mercados emergentes sigue siendo el

conflicto en Oriente Medio y hasta qué punto sus consecuencias pueden tener efectos económicos y financieros de largo plazo. Otros factores a vigilar incluyen la evolución del equilibrio entre oferta y demanda en la IA, la incertidumbre política asociada a la administración Trump, las relaciones entre Estados Unidos y China, el conflicto en Ucrania y las ambiciones geopolíticas estadounidenses en otras regiones.