

Santander GO Global Equity

3 / 2026

Comentario mensual

Evolución de los mercados:

Los mercados de renta variable entraron en marzo ya debilitados tras el colapso del software y las tensiones en el crédito privado, pero además el conflicto entre EE. UU. e Israel con Irán se intensificó rápidamente, provocando una caída significativa de las bolsas globales (-4,1% en EUR; -6,4% en USD). Los ataques a infraestructuras de petróleo y gas en Oriente Medio impulsaron con fuerza los precios del crudo Brent y del gas de referencia. Las incertidumbres sobre la duración y la complejidad del conflicto han llevado a primer plano las preocupaciones sobre destrucción de demanda, elevando los temores de estanflación. EE. UU., como principal productor mundial de petróleo y gas, resistió relativamente bien, mientras que los mercados asiáticos más dependientes de la energía, como Japón y Corea del Sur, sufrieron un mayor impacto. Europa también se vio afectada, con menor margen de crecimiento y mayores riesgos a la baja en beneficios si el conflicto se prolonga. Sectores como energía y utilities pasaron de ser fuente de financiación a liderar el mercado, mientras que cíclicos, bancos, software y valores sensibles a tipos fueron vendidos. En conjunto, la distribución de resultados se ha desplazado claramente hacia la izquierda. Mientras persista la situación en Ormuz, la renta variable operará bajo el lastre de un "shock del petróleo" permanente y con bancos centrales potencialmente obligados a adoptar un tono más hawkish por razones no deseadas.

Principales posiciones:

Nuestra principal posición activa es Cheniere Energy, un exportador puro de GNL estadounidense. Cheniere se beneficia de mayores precios spot, aunque su negocio se basa principalmente en contratos a largo plazo con tarifas fijas, lo que genera flujos de caja sólidos y duraderos que permiten mejorar su estructura de capital mediante reducción de deuda y aumento de retornos al accionista. La farmacéutica británica AstraZeneca es nuestra segunda mayor posición activa. AstraZeneca cuenta con franquicias líderes en áreas terapéuticas como oncología, enfermedades cardiovasculares e inmunología, lo que le permite tener un fuerte potencial de crecimiento en los próximos años. Alphabet completa nuestras tres principales posiciones activas, ya que creemos que, con sus posiciones de liderazgo en Search y Cloud y sus inversiones en IA, cuenta con una larga trayectoria de crecimiento con retornos atractivos.

Distribución regional:

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.

Mantenemos ponderaciones regionales relativamente neutrales. Hemos aumentado ligeramente el peso en Europa, aunque seguimos infraponderados en la región. Hemos reducido el peso en EE. UU., aunque seguimos ligeramente sobreponderados en Norteamérica. Tenemos una posición sobreponderada en Asia-Pacífico, impulsada por sobreponderaciones en Japón y Asia emergente.

Rentabilidad:

En marzo, la cartera registró una rentabilidad absoluta negativa y también quedó por detrás del índice global. A nivel sectorial, nuestro posicionamiento en Consumo Discrecional y Energía fue el que más ayudó al comportamiento. Sin embargo, los sectores de Consumo Básico, Tecnología y Financieros fueron los que más dificultades presentaron.

Cheniere Energy fue el mayor contribuidor individual, con una subida superior al 50% en lo que va de año. El rally estuvo impulsado por un severo shock de oferta en los mercados globales de GNL tras ataques con drones al complejo Ras Laffan en Catar —el mayor centro de exportación de GNL del mundo— que eliminaron aproximadamente el 20% de la oferta global. Como mayor exportador de GNL de EE. UU., Cheniere está bien posicionada para beneficiarse de precios más altos y del redireccionamiento de compras globales hacia EE. UU.

Jabil también tuvo un mes sólido, impulsado por resultados excepcionales del segundo trimestre fiscal de 2026 que mostraron un crecimiento de ingresos del 23% interanual, con fortaleza generalizada en cloud, centros de datos, redes, automoción y renovables. Su creciente papel como beneficiario diversificado de la infraestructura de IA, elevando los ingresos relacionados con IA en más de 1.000 millones de USD, está siendo cada vez más reconocido por el mercado.

SLB (antes Schlumberger) contribuyó positivamente, ya que la mayor empresa mundial de servicios petrolíferos se benefició del fuerte aumento de los precios del petróleo impulsado por las disrupciones en el estrecho de Ormuz. Aunque SLB emitió un aviso negativo a mediados de marzo, citando la necesidad de desmovilizar operaciones en partes de Oriente Medio, las perspectivas a largo plazo de reconstrucción de infraestructuras y mayor actividad de perforación global respaldaron el valor.

En el lado negativo, Komatsu restó de forma significativa, con una caída aproximada del 14% en marzo desde su máximo histórico alcanzado a mediados de febrero. El fabricante japonés de maquinaria de construcción y minería se vio afectado por múltiples factores: disrupciones en la cadena de suministro, posible destrucción de demanda por mayores precios de la energía y un sentimiento general de aversión al riesgo hacia cíclicos industriales ante temores de estanflación.

Dollar General también tuvo un mes débil. A pesar de superar expectativas en resultados del cuarto trimestre, la acción cayó más de un 9% el día del anuncio debido a unas previsiones prudentes para el ejercicio fiscal 2026. Posteriormente,

el valor siguió cayendo tras el anuncio de un cambio de CEO y preocupaciones sobre la erosión del poder adquisitivo de sus clientes de menor renta debido a la inflación, agravadas por el aumento de los costes energéticos derivados del conflicto en Oriente Medio.

Siemens Energy también restó en marzo, a pesar de un sólido inicio de 2026. La acción retrocedió desde los máximos de febrero debido a su exposición a las disrupciones en Oriente Medio. La región representó el 35% de los nuevos pedidos de turbinas de gas en 2025 y aproximadamente 9.000 millones de euros de exposición total. La corrección general de la renta variable europea, el aumento de los precios de la energía y el tono hawkish del BCE amplificaron la caída. Aunque la compañía anunció un programa significativo de recompra de acciones y elevó sus objetivos a medio plazo, el reajuste del riesgo geopolítico pesó más.

Cambios en la cartera:

En marzo, aumentamos exposición al software mediante un enfoque de "cesta" en valores donde consideramos que la reciente corrección ha sido excesiva y no vemos amenaza fundamental de la IA para sus modelos de negocio. Entre los valores añadidos destacan Palo Alto Networks, ServiceNow e Intuit. Financiamos estas compras reduciendo posiciones en valores de semiconductores con fuerte revalorización (como Micron, Intel y Applied Materials).

Además, aumentamos el peso en nuestras posiciones de energía Cheniere Energy y SLB, ya que ambas deberían beneficiarse de mayores precios de petróleo y gas y de un aumento de la inversión en el sector. Tras la fuerte caída de Novo Nordisk, decidimos reincorporarla a la cartera, ya que el potencial alcista de su píldora GLP-1 no está descontado en el mercado, ofreciendo una valoración atractiva. También incorporamos al broker de reaseguro Marsh McLennan, considerando que la caída ha sido excesiva y que su modelo de negocio es resiliente en un escenario de reflación.

Por último, vendimos nuestras posiciones en AutoZone y Unilever debido a una menor convicción sobre la dirección estratégica de ambas compañías.

Expectativas de gestión:

La evolución a partir de ahora dependerá en gran medida de la rapidez con la que se reduzcan las tensiones en Oriente Medio. Actualmente, los mercados descuentan un conflicto de corta duración y precios del petróleo en torno a 80–85 USD durante el resto de 2026. Si este escenario se materializa, la renta variable debería seguir una tendencia alcista, impulsada más por beneficios que por expansión de múltiplos. El masivo ciclo de capex en IA, defensa e infraestructuras energéticas —casi 700.000 millones de USD solo por parte de los hyperscalers— proporciona un soporte sólido a los beneficios corporativos en EE. UU.

Europa presenta un escenario más complejo, al ser más dependiente de la energía, más expuesta al shock del gas y enfrentarse a posibles subidas de tipos del BCE en un contexto de crecimiento débil. Asia enfrenta desafíos similares, aunque China cuenta con reservas estratégicas y mecanismos de control de precios que mitigan el impacto.

Los riesgos a la baja son relevantes. El escenario base es el de mercados volátiles pero con tendencia alcista, liderados por tecnología estadounidense, industriales y valores ligados a la energía, con episodios puntuales de caídas ante noticias sobre petróleo, crédito privado o disrupción por IA. Hemos aprendido que el mercado puede avanzar pese a la incertidumbre, pero idealmente con un enfoque prudente centrado en la calidad.