

# Santander GO Global Equity

4 / 2026

## Comentario mensual

Evolución de los mercados:

Los mercados de renta variable protagonizaron una potente recuperación en forma de V en abril, con los índices globales alcanzando nuevos máximos (+7,6% en EUR y +9,6% en USD) impulsados por la euforia en torno a la IA y las primeras señales de desescalada entre EE. UU. e Irán, incluso con el petróleo manteniéndose en niveles elevados. Las rentabilidades fueron las más fuertes desde finales de 2023, lideradas por la gran tecnología estadounidense y los semiconductores, y respaldadas por unos resultados trimestrales resilientes en los que las sorpresas positivas fueron generalizadas y no limitadas al sector Energía. No obstante, no fue una subida homogénea. La amplitud del mercado fue reducida y Europa fue claramente la región rezagada, ya que los inversores la están utilizando como financiación para volver a entrar en tecnología estadounidense y emergente. Japón también alcanzó nuevos máximos, pese a ser importador de energía, ya que la debilidad del yen y la exposición a IA compensaron el impacto energético. Por estilos, growth superó ampliamente a value, el momentum continuó liderando y los defensivos del sector consumo volvieron a quedarse atrás. Por ahora, el mercado muestra características típicas de una fase avanzada del ciclo y de un entorno risk-on, aunque con una importante nota al pie ligada al petróleo. Con PMIs mejorando, resultados empresariales superando expectativas y revisiones al alza del capex en IA, el contexto de crecimiento apunta en contra de una recesión inminente y debería seguir respaldando a la renta variable global en correcciones, especialmente en EE. UU. y en partes de los mercados emergentes vinculadas a la cadena de valor del hardware de IA.

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 a la compañía mejorar su estructura de capital mediante reducción de deuda y aumento de retornos al accionista. SLB es nuestra segunda mayor posición activa, un proveedor líder estadounidense de equipamiento y servicios para la industria energética. Sus posiciones en offshore, aguas profundas y áreas como captura de carbono, geotermia y extracción de litio proporcionarán una sólida base para el crecimiento futuro. Taiwan Semiconductor (TSMC) completa nuestras tres principales posiciones activas. TSMC es el mayor fabricante mundial de semiconductores, con fábricas operativas principalmente en Taiwán hasta la fecha, aunque ha estado expandiendo activamente capacidad en EE. UU.

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](http://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](http://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](http://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.

#### Distribución regional:

Mantenemos ponderaciones regionales relativamente neutras. 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 abril, la cartera registró una fuerte rentabilidad absoluta y también superó al índice global. A nivel sectorial, nuestro posicionamiento en Industriales, Tecnología y Materiales fue el que más ayudó al comportamiento. Los sectores de Salud y Financieros, sin embargo, fueron los que más dificultades presentaron.

Alphabet fue el mayor contribuidor individual, con una subida cercana al 10% tras unos resultados del primer trimestre que superaron expectativas, con ingresos creciendo un +22% interanual hasta casi 110.000 millones de USD y un crecimiento de Google Cloud acelerándose por encima del 60%. Antes de la publicación, el valor ya acumulaba ganancias en el año, apoyado por el entusiasmo en torno a Gemini y el enfoque integral de IA de la compañía.

Siemens Energy también tuvo un mes sólido, impulsado por resultados y revisión al alza de previsiones. El flujo de caja libre se duplicará hasta aproximadamente 8.000 millones de euros, llevando las acciones a nuevos máximos históricos. Grid Technologies y Gas Services continúan viendo una demanda extraordinaria derivada de la electrificación de centros de datos y la modernización de redes. La cartera de pedidos alcanzó un récord de 146.000 millones de euros, cubriendo completamente la capacidad de turbinas de gas hasta 2028.

Vertiv continuó con su fuerte trayectoria como uno de los grandes beneficiarios de la infraestructura de IA, reportando ventas del primer trimestre de 2026 un +30% superiores interanualmente y revisando nuevamente al alza las previsiones anuales. La acción se ha más que triplicado en los últimos 12 meses, ya que los clientes de centros de datos priorizan las soluciones de alimentación y refrigeración líquida de Vertiv para cargas de trabajo de IA.

En el lado negativo, Cheniere Energy fue el principal detractor, ya que el alto el fuego entre EE. UU. e Irán moderó los precios del gas, eliminando parte del impulso positivo que había impulsado al sector a comienzos de año. Aun así, como resultado del cierre efectivo del estrecho de Ormuz, los fundamentales globales del GNL se han tensionado significativamente, aumentando la demanda de exportaciones estadounidenses, con Cheniere entre los principales beneficiarios.

AstraZeneca también tuvo un mes débil. Aunque presentó resultados superiores en ventas y beneficios, impulsados por el fuerte crecimiento en oncología y enfermedades raras, la acción quedó rezagada tras el voto negativo a finales de abril del comité asesor de la FDA sobre el fármaco experimental contra el cáncer de mama camizestrant. Esto introduce un riesgo de sentimiento a corto plazo, aunque el pipeline sigue estando lleno de catalizadores.

Por último, Thermo Fisher tuvo un abril complicado, tras unos resultados del primer trimestre sin grandes novedades y comentarios de la dirección sugiriendo que la recuperación de los mercados finales se retrasará más de lo esperado. Además del crecimiento orgánico moderado y unas previsiones prudentes, la reciente adquisición de Clario por 8.900 millones de USD también pesó sobre el sentimiento.

Cambios en la cartera:

En abril, salimos completamente de nuestra posición restante en Unilever, ya que seguimos viendo decepciones en crecimiento y márgenes. Además, ahora que la compañía quiere escindir su división de alimentación, probablemente veremos otro año de resultados financieros complejos y distracción del equipo directivo. Hemos añadido el banco británico Barclays a la cartera, que consideramos significativamente infravalorado, especialmente teniendo en cuenta el éxito de sus esfuerzos de reestructuración que están llevando a niveles de rentabilidad mucho más elevados. Vendimos nuestra posición en el banco español BBVA para financiar esta compra, ya que consideramos que la valoración está exigente y no esperamos más catalizadores de expansión de múltiplos.

Dentro de salud, hemos vuelto a entrar en UnitedHealth, donde los fundamentales parecen estabilizarse tras unos 18 meses muy difíciles. Las expectativas siguen siendo bajas y la valoración vuelve a resultar atractiva. Reducimos posiciones en Haleon y Thermo Fisher para financiar esta compra.

Por último, añadimos Nokia como nueva posición por su cartera de soluciones ópticas y de switching para centros de datos, que parece ofrecer un valor oculto todavía infravalorado por el mercado.

Expectativas de gestión:

Las perspectivas a corto plazo apuntan a un mercado alcista incómodo: el crecimiento de beneficios impulsado por IA sigue sosteniendo a la renta variable, aunque el consenso se está desplazando hacia mayores expectativas de inflación. El problema es que los bancos centrales también han pasado silenciosamente de un sesgo de recortes a un ligero sesgo de subidas, ya que el petróleo y el relajamiento fiscal vuelven a alimentar la inflación, lo que dificulta una mayor expansión de múltiplos en growth/tecnología de larga duración.

A nivel regional, la asimetría sigue pareciendo más favorable en EE. UU. y determinados mercados emergentes que en Europa, que continúa actuando como fuente de financiación y está más expuesta al riesgo energético, aunque cualquier

paz duradera o caída del petróleo podría generar una fuerte recuperación relativa de Europa. Por tanto, es razonable afirmar que la evolución del mercado dependerá de la resolución del estrecho de Ormuz, que puede evolucionar en cualquier dirección. El escenario alcista implicaría reapertura, consecuencias manejables y ampliación del rally a más sectores. El escenario bajista supondría un petróleo subiendo significativamente, provocando destrucción de demanda y una caída similar a la de 2022. En ese contexto, la prudencia está justificada: permitir participar a cíclicos de alta beta y financieros de calidad, mientras se rota gradualmente fuera de los ganadores más saturados ligados a IA, que podrían ser los primeros afectados si la inflación se convierte en el nuevo tema dominante del mercado.