

¿Invertimos en Latinoamérica?

LATAM, una inversión con vientos de cola en el medio plazo:

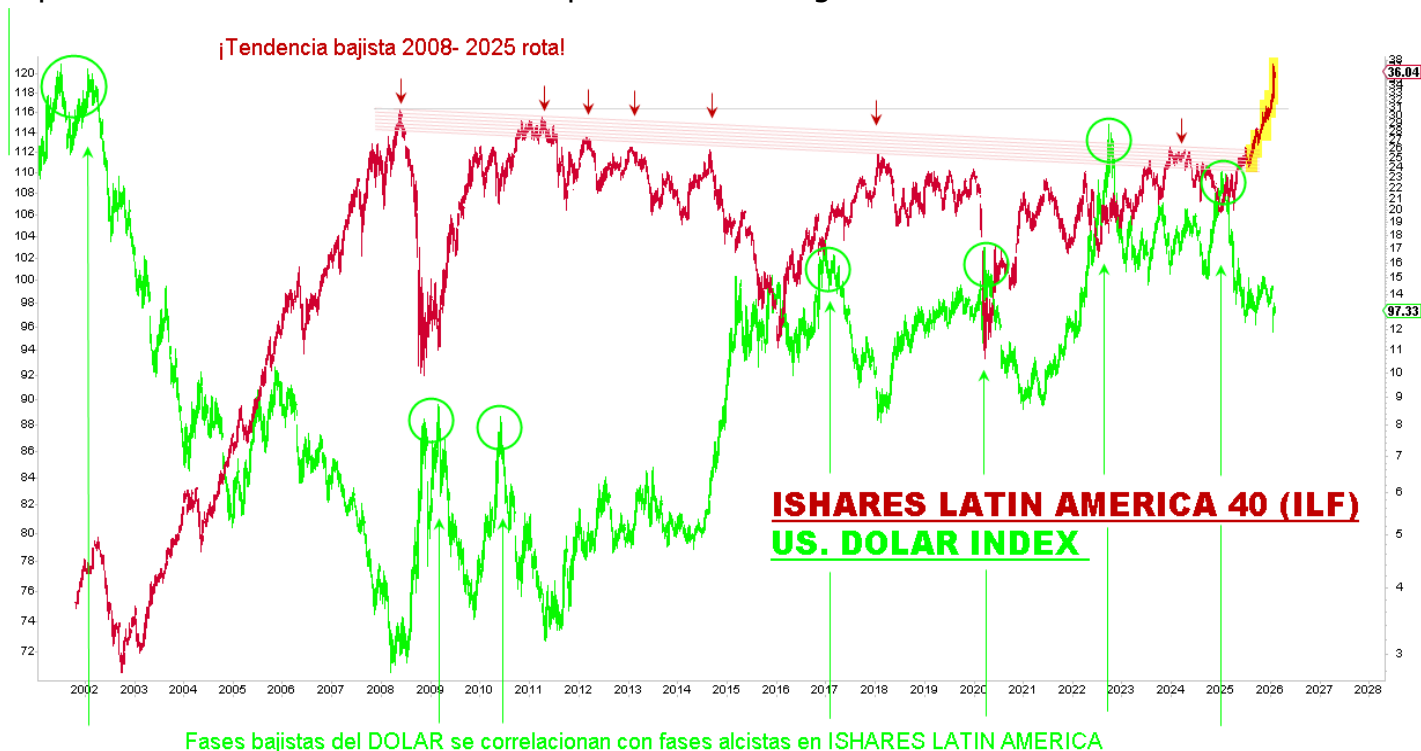
Los índices LATAM y muchos de sus principales valores, como luego veremos, presentan situaciones técnicas y económicas de gran atractivo para invertir, al menos con un horizonte de medio plazo.

Tres serían los principales motivos de su buen comportamiento, así como, con sus debidas correcciones, de las buenas perspectivas de cara a los próximos meses:

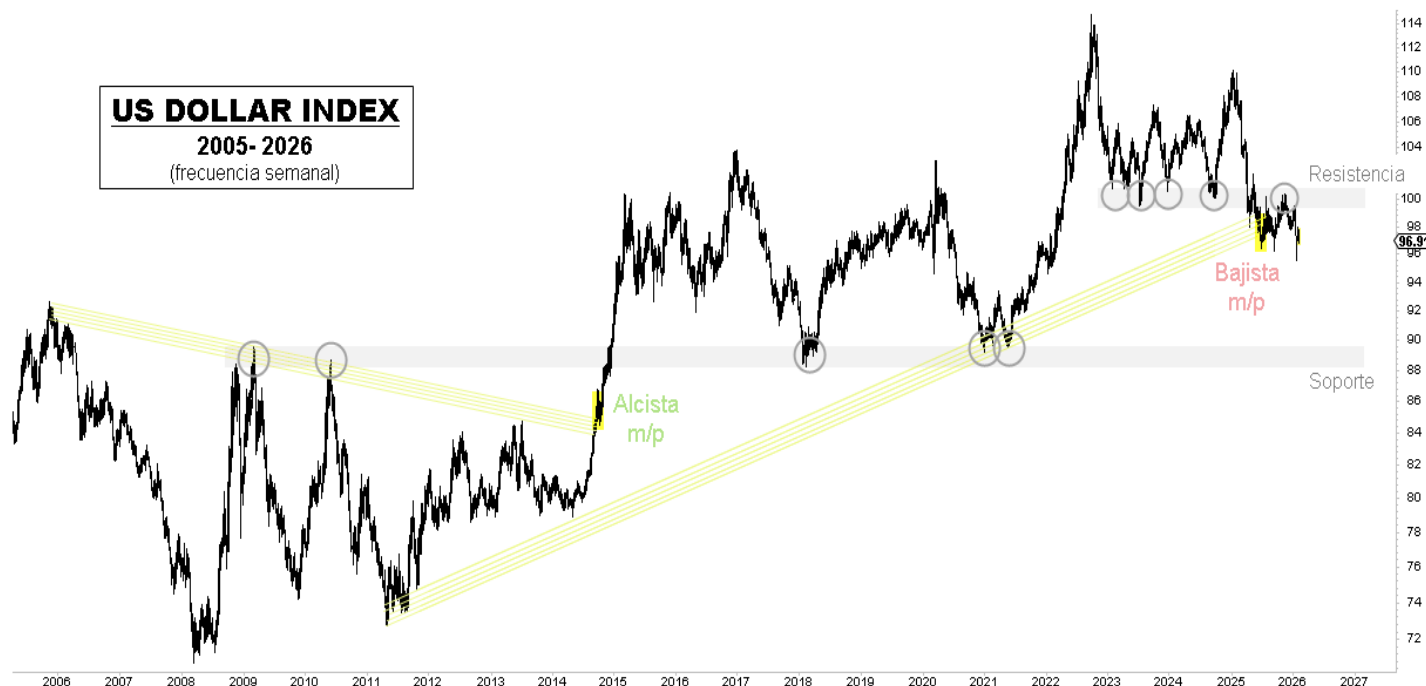
- 1) Carry trade reactivado: los tipos de interés en LATAM son mucho más elevados que en EE.UU. y otras economías desarrolladas (Brasil 15%, México 7% vs. EE.UU. 3,5%). Cuando el dólar cae y la Fed recorta o pausa recortes, los inversores globales piden prestados dólares/yenes/euros baratos y compran activos en monedas latinas para ganar el diferencial de tipos y la apreciación cambiaria esperada. Esto genera flujos masivos de capitales hacia estas regiones, hacia sus activos y sus bolsas.
- 2) Subida del precio de las *commodities*: la mayoría de estos países son exportadores netos de materias primas y un dólar débil empuja los precios de aquellas (más dólares por materia prima mejora sus balanzas comerciales y fortalecen las monedas locales).
- 3) Menores costes de sus deudas: muchos gobiernos y grandes empresas latinas tienen parte de su deuda en dólares, por lo que su debilidad redunda en un abaratamiento de la deuda en su moneda local, lo que repercute en un mayor apetito por empresas, bonos y monedas locales.



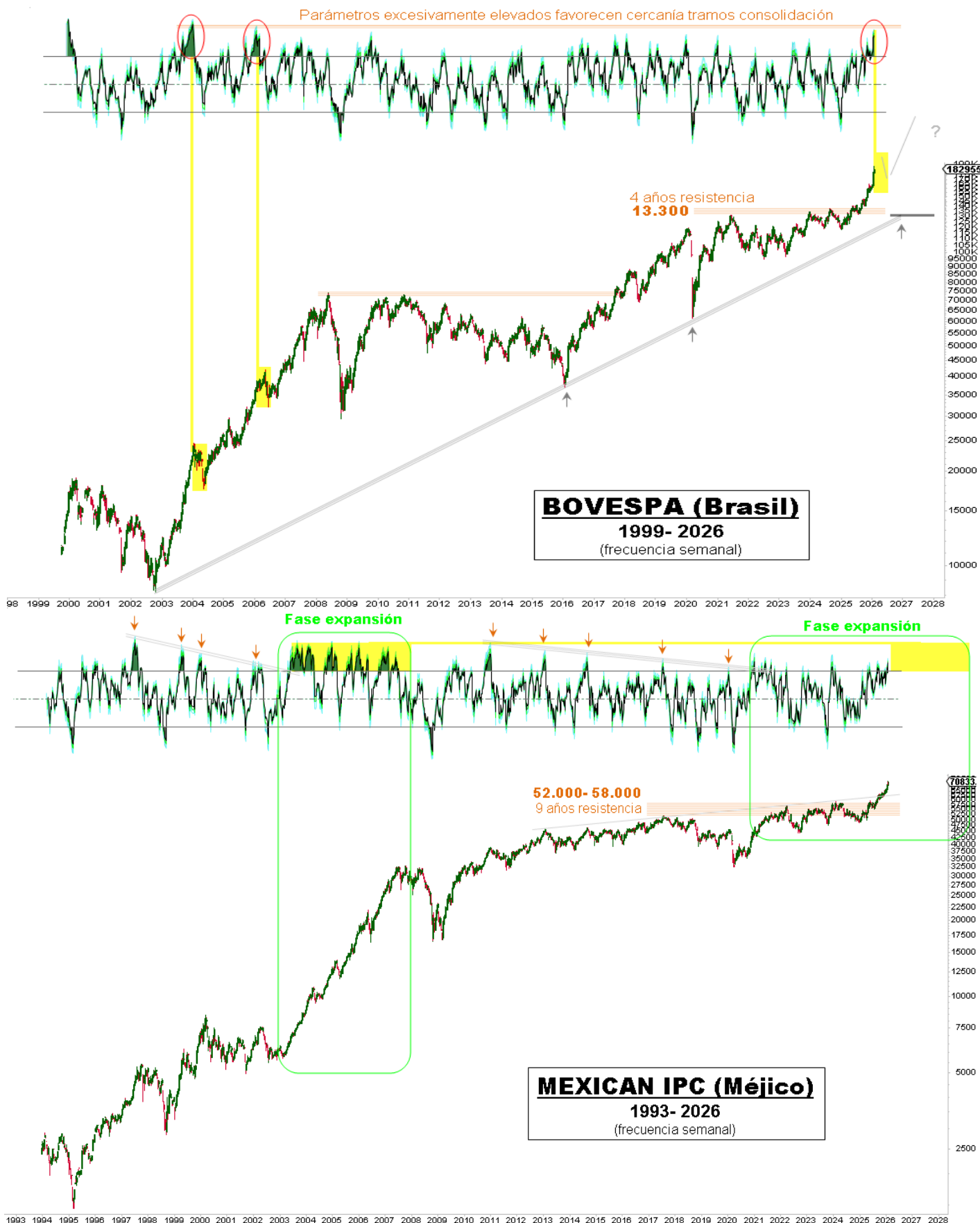
La fortaleza de los índices regionales es manifiesta, como podemos comprobar debajo (**iShares Latin America 40**) habiendo superado máximos históricos de casi 20 años, al amparo de una debilidad del dólar, que presenta una clara correlación inversa con la evolución de estos índices. No obstante, dada la fuerte subida que acumula, no se descarta la posibilidad de que esta tesis experimente una corrección en el corto plazo antes de seguir subiendo.



La debilidad del **U.S. Dollar Index** es notoria, tras haber perdido zonas de mínimos desde 2023, ahora resistencia, habiendo también traspasado a la baja el paso de la tendencia alcista de largo plazo. La zona de mínimos de 2020- 2021 parecería ahora su objetivo natural, sobre todo mientras cotice bajo los máximos de noviembre 2025 (es decir, por encima de 1,14 EURUSD).



Este buen tono en los ETF sectoriales se ejemplifica en los dos principales países que ponderan en el MSCI Latinoamérica. **Brasil** (BOVESPA) y **Méjico** (IPC) superan máximos de varios años, en una situación técnica, con sus debidas correcciones, favorable a las alzas en el medio plazo.



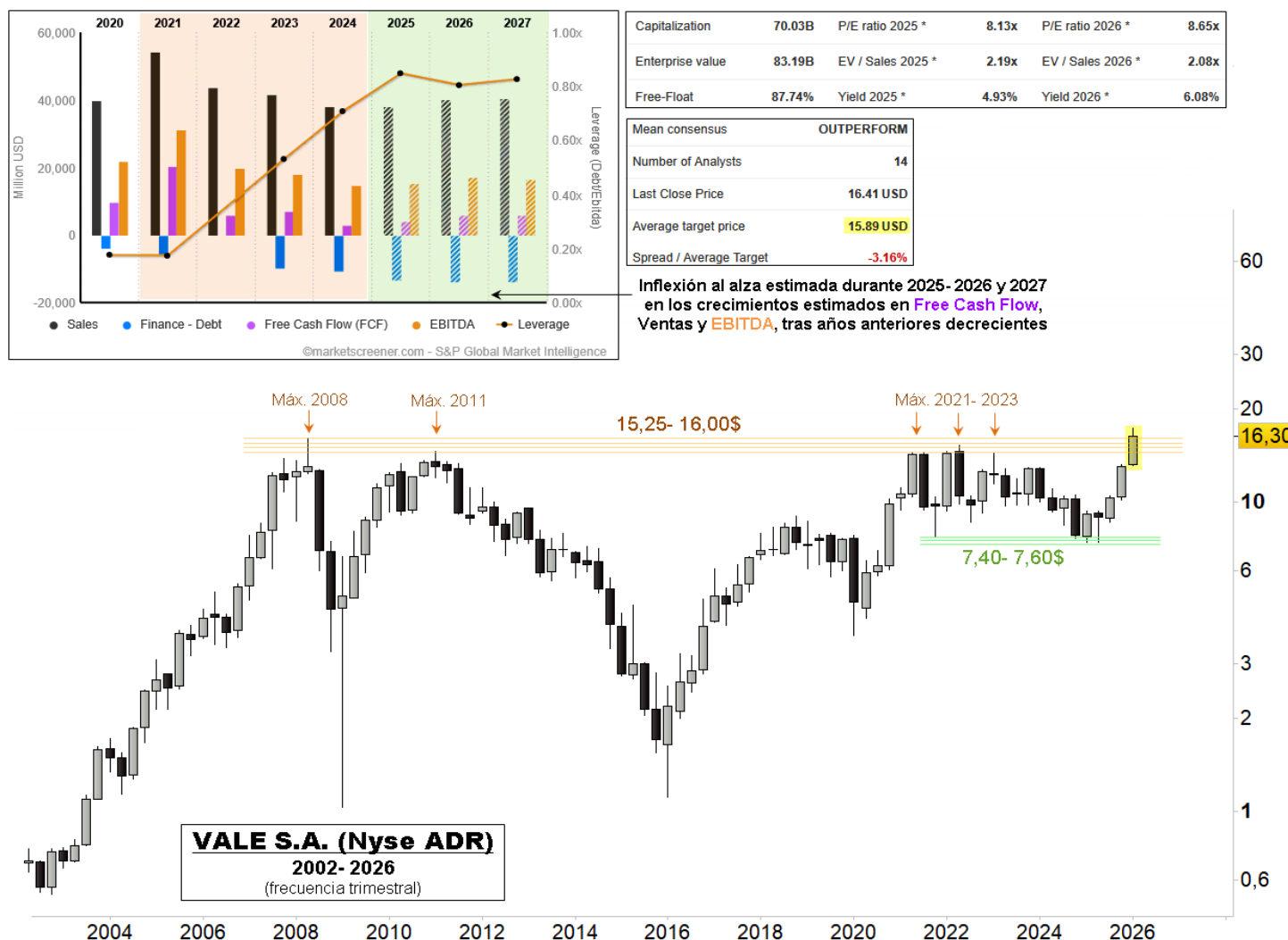
Exponemos los valores que componen las **10 mayores posiciones del MSCI Latinoamérica**, donde Brasil y Méjico presentan un mayor protagonismo.

Posición	Ticker	Nombre completo	Sector	Ponderación (%)	
1	NU	<u>Nu Holdings Ltd. Class A</u>	Financiero	10.02	
2	VALE	<u>Vale ADR</u>	Materiales	8.80	
3	ITUB	<u>Itaú Unibanco Holding ADR</u>	Financiero	7.43	
4	GMEXICOB	<u>Grupo México B</u>	Materiales	5.60	
5	PBRA	<u>Petróleo Brasileiro ADR (Preferente)</u>	Energía	4.68	
6	GFNORTEO	<u>Grupo Financiero Banorte</u>	Financiero	4.39	
7	PBR	<u>Petróleo Brasileiro ADR</u>	Energía	4.17	
8	BAP	<u>Credicorp Ltd.</u>	Financiero	3.61	
9	BBD	<u>Banco Bradesco ADR (Preferente)</u>	Financiero	3.17	
10	AMXB	<u>América Móvil B</u>	Comunicación	2.92	

A continuación, de estas diez posiciones, que engloban un 55% del total del segundo ETF mundial por activos gestionados en Latinoamérica: iShares Latin America 40 (ILF), pondremos el foco en 5 ideas, que nos parecen de especial atractivo por su buena situación técnica.

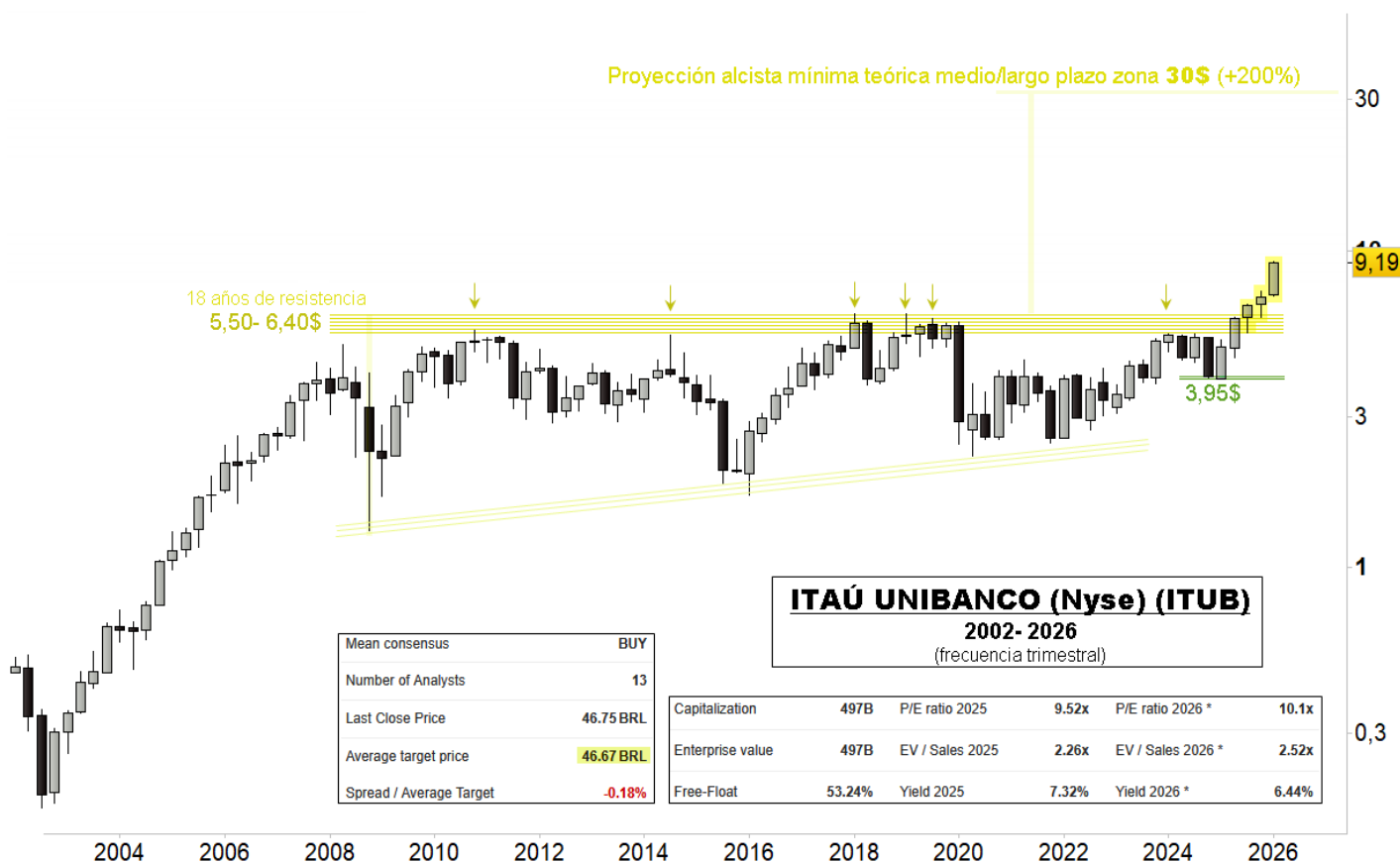
VALE S.A. (VALE) (NYSE) (71B capitalización):

- La brasileña es el mayor productor mundial de mineral de hierro y el segundo de níquel (usado en baterías, acero inoxidable, etc.). También produce cobre, manganeso, ferroaleaciones, carbón, potasio y otros minerales.
- Es una empresa exportadora neta: vende la gran mayoría de su producción al exterior (sobre todo China, Europa y EE.UU.)
- El efecto positivo en sus cuentas de un dólar débil es el siguiente. Cuando baja el dólar, los precios de los minerales que produce tienden a subir fuerte en dólares, por lo que cobra más dólares por la misma tonelada, lo que aumenta mucho los ingresos (por ejemplo en fases como 2020- 2021 o 2025). Además parte de la deuda de Vale está denominada en dólares, por lo que su debilitamiento también reduce su peso. Además, cuando el dólar se devalúa, hay más inversión extranjera en acciones de Vale y bonos brasileños.
- A nivel técnico, la compañía viene superando por primera vez en 18 años un delimitado nivel de máximos históricos entre 15,2 y 16 dólares, abriendo un camino de subida libre, cuyo principal soporte se sitúa en la zona de mínimos desde 2021 hasta 2025, entre 7,4 y 7,6 dólares



ITAÚ UNIBANCO (ITUB) (NYSE) (98B capitalización):

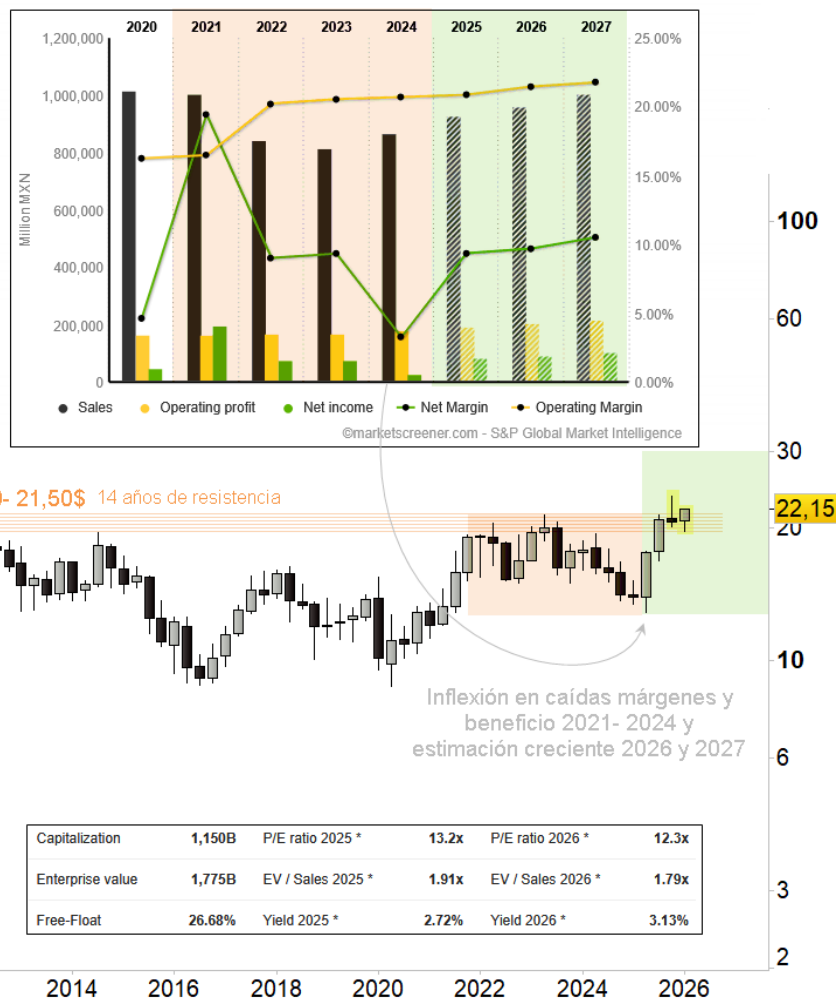
- Es el mayor banco privado de Brasil y uno de los más grandes de Latinoamérica, muy enfocado en el mercado interno brasileño, con más del 90% de sus ingresos procedentes del país.
- El efecto positivo de un dólar débil es de mayores ganancias por mejora de las condiciones financieras locales, favorecida por un *carry trade* (inversores venden dólares y compran reales y depositan e invierten en activos brasileños de alto rendimiento, como bonos o depósitos bancarios). Todo ello redunda también en la compra de acciones de la compañía, siendo una de las acciones favoritas de los fondos globales, por su liquidez y dividendos altos.
- A nivel técnico, la compañía viene superando por primera vez en 18 años un delimitado nivel de máximos históricos entre 5,50 y 6,40 dólares, ahora principal nivel de soporte de cara a los próximos meses. Se abre un camino de subida libre, con proyecciones alcistas mínimas teóricas en el medio/largo plazo hacia 30 dólares, un 200% por encima de los niveles actuales.



AMÉRICA MÓVIL B (AMX) (NYSE) (66B capitalización):

- La empresa mexicana es líder en telecomunicaciones integradas en América Latina, opera en más de 22 países, con presencia dominante en México (Telcel), Brasil, Colombia, Argentina, Perú, Chile y otros. Su negocio consiste en ofrecer servicios de telefonía móvil, fija, internet, televisión de pago y soluciones empresariales digitales.
- La empresa mantiene una porción significativa de su deuda neta denominada en dólares (alrededor de 10.000 millones de USD en bonos y otros instrumentos), por lo que la debilidad del dólar le beneficia en sus ratios financieros. Por otro lado, al ser una de las empresas más líquidas y con mayor peso en los índices regionales, captura flujos de capital y *carry trade* hacia mercados emergentes.
- A nivel técnico, la situación no es menos atractiva, ya que el valor comienza a atravesar la barrera de máximos de los últimos 14 años, entre 19,50 y 21,50 dólares, abriendo un escenario de recuperación completa hacia los máximos de 2008, entre 41 y 44,5 dólares. Las estimaciones de crecimientos en sus principales márgenes y magnitudes, de cara a 2026 y 2027, tras algunos años acumulando descensos, refrendan el potencial escenario positivo de cara al medio plazo.

AMÉRICA MÓVIL B (Nyse) (AMX) 2002- 2026 (frecuencia trimestral)



GRUPO FINANCIERO BANORTE (GBOOY) (NYSE) (33B capitalización):

- El tercer grupo financiero más grande de México y uno de los más sólidos de America Latina. Opera banca comercial y de consumo, banca empresarial, pensiones y seguros.
- A diferencia de algunas de las anteriores, Banorte tiene una exposición prácticamente nula a deuda en moneda extranjera, aunque la apreciación del peso (consecuencia del dólar débil y *carry trade*) reduce la inflación importada, mejora el poder adquisitivo de los consumidores y empresas y estimula el consumo y la demanda de crédito. Del mismo modo que las anteriores, al ser una de las acciones más líquidas y con mayor peso en índices regionales, captura flujos extranjeros, impulsando su valor en bolsa.
- A nivel técnico, viene renovando durante los primeros meses del año sus máximos históricos, rompiendo los anteriores de mediados de 2024. En los últimos años viene desmarcándose de niveles de máximos desde 2012 hasta 2022, de forma parecida a su índice de referencia el IPC.

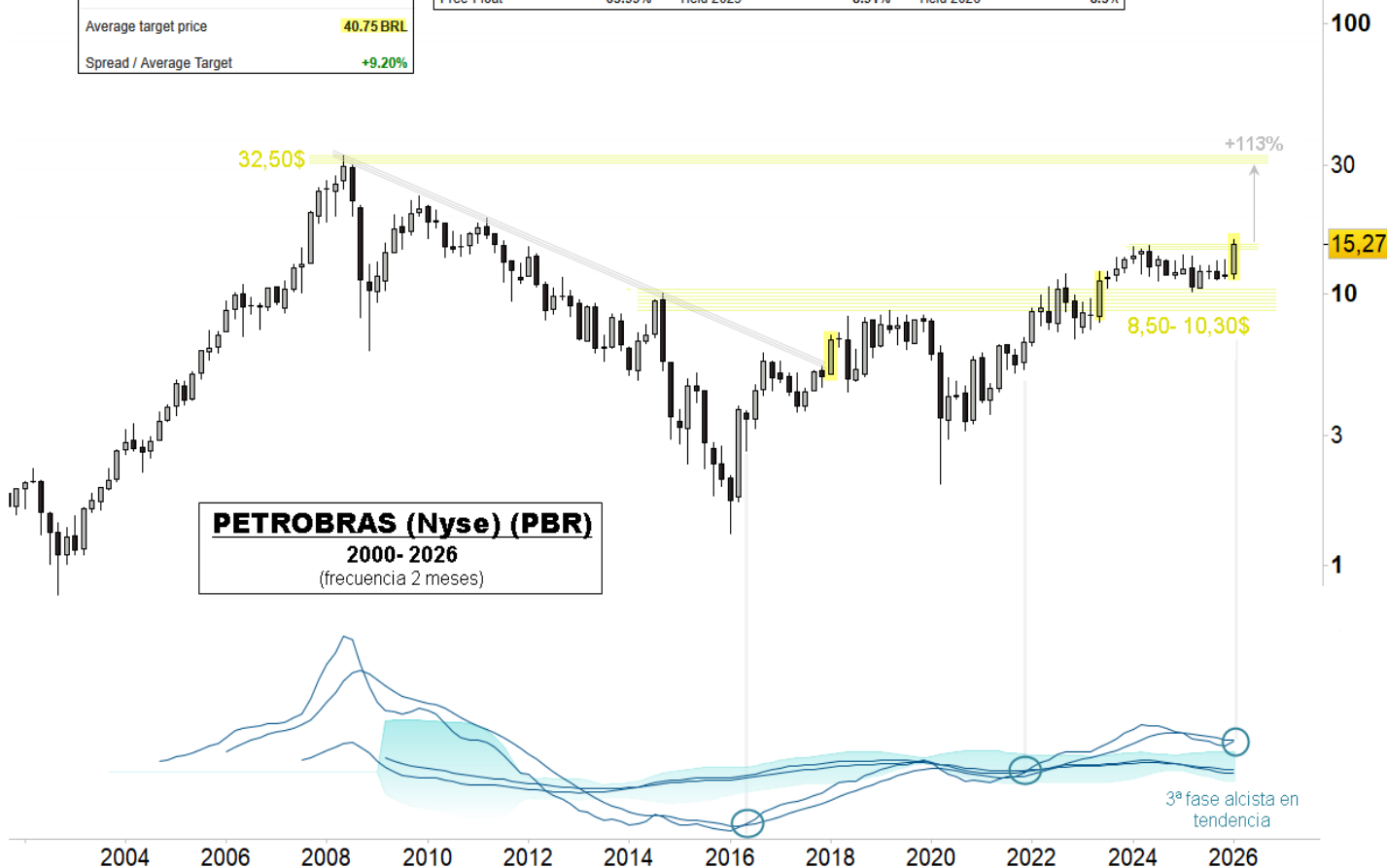


PETROBRAS (PBR) (NYSE) (98B capitalización):

- El principal producto de petróleo de Brasil es una de las mayores empresas integradas de energía del mundo. Opera en explotación y producción de petróleo y gas, refinamiento, distribución, así como energías renovables.
- Brasil es uno de los destinos estrellas del *carry trade* gracias al diferencial de tipos de interés respecto a EE.UU. (Fed 3,5% vs. Selic 15%). Un dólar débil también tiende a correlacionarse con alzas en las *commodities* y petróleo, por lo que presenta márgenes operativos más elevados cuando el petróleo sube. Además su deuda neta tiene una elevada porción en dólares (alrededor de 25B), por lo que la debilidad del dólar alivia sus gastos financieros.
- A nivel técnico el precio viene marcando nuevos máximos desde los mínimos de 2016, superando recientemente la zona de máximos desde febrero 2024, despejando su camino de referencias de resistencias hacia los máximos históricos de 2008, en 32,5 dólares, un 113% por encima de los niveles actuales.

Mean consensus	OUTPERFORM
Number of Analysts	14
Last Close Price	37.32 BRL
Average target price	40.75 BRL
Spread / Average Target	+9.20%

Capitalization	498B	P/E ratio 2025 *	4.36x	P/E ratio 2026 *	6.66x
Enterprise value	812B	EV / Sales 2025 *	1.73x	EV / Sales 2026 *	1.79x
Free-Float	63.99%	Yield 2025 *	8.91%	Yield 2026 *	8.5%



La inversión en la región puede instrumentalizarse comprando algunos de estos valores por separado, a través de ETF que repliquen el MSCI Latinoamérica y a través de fondos de inversión, en cuyo caso, recomendaríamos el Fondo de inversión **Renta 4 Latinoamérica**, que a lo largo de los años ha demostrado ser una opción sólida de inversión en la región.

RENTA 4 GESTORA

RENTA 4 LATINOAMERICA

CLASE R, FI

Valor liquidativo a 6/2/2026

45,53 EUR

Rentabilidad del año en curso

12,51% ▲

Morningstar Rating



1. Información objetiva

Esta publicación constituye una nota de análisis técnico. El análisis técnico, a diferencia del análisis fundamental, no tiene en cuenta los datos internos de las compañías o indicadores macroeconómicos, sino que se basa en las series históricas de precios del activo analizado. La herramienta básica para este análisis es el chart o gráfico. Intenta identificar una pauta de comportamiento pasado, para poder predecir la evolución futura de los precios.

Renta 4 Banco S.A. (en adelante, Renta 4 Banco) cuenta con dos equipos diferenciados: (i) el Departamento de Análisis (dedicado al análisis fundamental) y (ii) el Departamento de Análisis Técnico.

El Departamento de Análisis aporta cobertura a una serie de emisores.

En el siguiente enlace (<https://www.r4.com/digital/recanalisis/empresas.html>) podrá consultar, a fecha actual, de las recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco para el universo de compañías en cobertura: (i) la cotización del último informe; (ii) el precio objetivo; (iii) el tipo de recomendación; (iv) la fecha y hora del último informe; (v) el analista; (vi) la validez del precio objetivo y (vi) el porcentaje de las categorías de recomendación (sobreponderar, infraponderar, mantener o en revisión) sobre el total de las recomendaciones realizadas en los últimos 12 meses.

Para consultar el histórico de las publicaciones del Departamento de Análisis Técnico se ofrecen los siguientes enlaces:

<https://www.r4.com/analisis-actualidad/informes-y-analisis/analisis?category=2>

<https://www.r4.com/analisis-actualidad/informes-y-analisis/seguimiento-de-companias?category=2>

En cada documento se puede acceder, entre otra, a la siguiente información: (i) compañía a la que se refiere el análisis técnico; (ii) cotización del activo que se ha tenido en cuenta para la elaboración del informe (ver gráfico en el cuerpo del documento); (iii) precio objetivo (entendido como tal los distintos niveles de resistencia se marquen en el propio gráfico); (iv) categoría de la recomendación; (v) fecha y hora del último informe; (vi) identificación del analista que ha elaborado el documento; (vii) validez del precio objetivo (corto plazo: entre 1 día y 3 meses; a medio plazo: entre 3 y 18 meses; a largo plazo: más de 18 meses).

En consecuencia, la opinión facilitada por el Departamento de Análisis Técnico puede diferir en todo o en parte de la que contienen los informes, notas o publicaciones emitidos por el Departamento de Análisis. El motivo se debe a la

metodología utilizada en cada uno de los métodos de análisis. Mientras que el análisis técnico responde a criterios exclusivamente cuantitativos, el análisis fundamental se basa en seleccionar acciones en función de la información financiera de una compañía. A través del análisis de los activos de la compañía, sus ventas, beneficios y dividendos, se pretende llegar a una estimación de su valor intrínseco.

La fecha y la hora identificadas en la presente nota se identifican con las de la primera difusión de la recomendación a la que hacen referencia y se corresponden con la fecha y hora en la que se finalizó.

2. Certificación de analistas

El Departamento de Análisis de Renta 4 Banco está integrado por los siguientes analistas: Natalia Aguirre y César Sánchez-Grande (directores), Álvaro Arístegui, Javier Díaz, Alfonso Batalla, Pablo Fernández, Nuria Álvarez, Eduardo Imedio, Ángel Pérez e Iván San Felix (Analistas).

Por su parte, el Departamento de Análisis Técnico está compuesto, en la actualidad, por Eduardo Faus.

Los analistas que participan en esta nota, identificados en la misma, certifican por la presente que las opiniones que se expresan reflejan fielmente sus opiniones personales.

Además, certifican que no han recibido, reciben ni recibirán, directa o indirectamente, remuneración alguna a cambio de ofrecer una recomendación determinada en este informe.

El sistema retributivo de los analistas de la presente publicación se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por Renta 4 Banco, aunque éstos no reciben compensación directamente vinculada a operaciones relativas a servicios de inversión o auxiliares prestados por Renta 4 Banco a cualquier otro tipo de operaciones o comisiones de negociación que Renta 4 Banco o cualquier otra persona perteneciente al Grupo Renta 4 (en adelante "el Grupo") realice o reciba.

3. Información importante

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por el Departamento de Análisis Técnico con la finalidad de proporcionar a sus clientes información a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso.

Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por ninguna de las personas del Grupo por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las entidades del Grupo no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Las entidades del Grupo no asumen responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores.

De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Los empleados del Grupo pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Salvo que se indique lo contrario en el presente informe, no existe intención de actualizar esta información.

4. Información respecto a la comunicación de intereses o conflictos de intereses

- No aplicable: El analista que firma el presente informe de análisis mantiene posiciones en la compañía analizada.
- Las entidades del Grupo cuentan con barreras de información, conforme a la normativa vigente.
- El Grupo dispone de medidas organizativas y técnicas para evitar y gestionar los conflictos de intereses. Entre otras, cuenta con un Reglamento Interno de Conducta <https://www.r4.com/normativa>, así como con una Política de Conflictos de Interés https://www.r4.com/download/pdf/mifid/mifid_conflictos.pdf, ambos de obligado cumplimiento para todos los empleados. En estos documentos se recogen, entre otros, los procedimientos de control aplicables al departamento de Análisis (normas para evitar el uso de información privilegiada, la independencia en la elaboración de los informes o el régimen de incentivos, de operaciones personales o de remuneraciones).
- Aplicable: las entidades del Grupo poseen una posición larga o corta neta que sobrepase el umbral del 0,5 % del capital social total emitido por el emisor: Making Science
- No aplicable: el emisor posee participaciones que sobrepasan el 5 % de su capital social total emitido.
- No aplicable: cualquiera de las entidades del Grupo es parte en un acuerdo con el emisor relativo a la elaboración de la recomendación.
- No aplicable: cualquiera de las entidades del Grupo ha sido gestor principal o adjunto durante los doce meses anteriores a cualquier oferta de instrumentos financieros del emisor comunicada públicamente.
- El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.
- RENTA 4 es comercializador de las siguientes emisiones: GAM, AMPER, GREENERGY, IZERTIS, ACCIONA, ENDESA, ECOENER, TUBACEX, FCC, ENCE, TALGO, TÉCNICAS REUNIDAS.
- RENTA 4 es agente de pagos de las siguientes emisiones: IZERTIS, AMPER
- Asimismo, tiene contratos de análisis patrocinado con AMPER, AZKOYEN, DIA, GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, GREENING, INMOBILIARIA DEL SUR, NATAC NATURAL INGREDIENTS, NEXTIL, REVENGA SMART SOLUTIONS, SERESCO Y TUBOS REUNIDOS, servicios por los que cobra honorarios
- Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con: CLÍNICA BAVIERA, GRUPO ECOENER, CASTELLANA PROPERTIES, IZERTIS, LLORENTE Y CUENCA, MILLENIUM HOTELS, REVENGA SMART SOLUTIONS, UNICAJA E INVERSA PRIME SOCIMI.
- Renta 4 Banco es asesor registrado de: CASTELLANA PROPERTIES, IZERTIS, LLORENTE Y CUENCA, MILLENIUM HOTELS, INVERSA PRIME SOCIMI Y GIGAS HOSTING.
- Don Juan Carlos Ureta, Presidente Ejecutivo de Renta 4 Banco S.A., es miembro del Consejo de Administración de GRUPO ECOENER S.A. y de IZERTIS S.A.

5. Sistemas de recomendaciones

La información que se incluye en este informe se ha obtenido de fuentes fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye y en la que se basa el presente informe no sea ni incierta ni inequívoca en el momento de su publicación, no podemos acreditar que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

En este sentido indicamos las principales fuentes que se han utilizado: Compañías objeto de análisis, CNMV, Bloomberg, Factset, Prensa económica (entre otros Expansión, Cinco Días, El Economista, FT, etc.), Prensa General

(El Mundo, El País, ABC, La Razón, etc.), Webs de Información económica (Bolsa de Madrid, Sociedad de Bolsas, BME Growth, versiones digitales de prensa económica y general, etc.), Banco de España, Instituto Nacional de Estadística, BCE, FED, Bank of England, Bank of Japan.

El sistema de recomendaciones de las notas de Análisis Técnico se basa en las siguientes categorías: (i) Comprar (a corto plazo: entre 1 día y 3 meses; a medio plazo: entre 3 y 18 meses; a largo plazo: más de 18 meses); (ii) Vender y (iii) Mantener. Se recomienda al inversor revisar la justificación de cada recomendación en la propia nota.

Cabe indicar que determinadas publicaciones emitidas por el Departamento de Análisis Técnico sólo tienen carácter informativo. En estos casos no se incluirá ninguna categoría de recomendación. En la propia nota se indicará la finalidad del documento.

Las técnicas que se llevan a cabo en el análisis técnico son, principalmente, las siguientes: análisis cuantitativo, chartista y técnico. Se utilizan metodologías matemáticas de estadísticas, medias móviles, volúmenes, correlaciones, ratios comparativos, así como otros indicadores sobre precios, como RSI, MACD, etc.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Renta 4 Banco, S.A., es una empresa domiciliada en Madrid, Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid, teléfono 91 384 85 00. Es una entidad regulada y supervisada por el Banco de España (BdE) y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) respecto a los servicios de inversión y auxiliares