



# Valoraciones exigentes y dispersión

## Perspectivas del equipo de inversión en renta variable de Fidelity International

### Contenido:

El sector financiero ofrece tanto crecimiento como rentas y se beneficia de unas condiciones macroeconómicas resistentes, unos tipos de interés más altos a largo plazo, unos mercados cotizados saneados y un entorno normativo mejorado. El sector está utilizando la IA para ahorrar costes e invirtiendo en nichos innovadores, como los activos alternativos y los criptoactivos. Muchos valores consolidados de servicios financieros ofrecen una atractiva rentabilidad por dividendo y crecimiento.

Exclusivamente para profesionales de la inversión

# Índice

---

## Resumen:

3

Unas condiciones macroeconómicas más favorables, combinadas con el apoyo de la política monetaria y unos fundamentales sólidos, configuran un escenario propicio para la renta variable. Se observan áreas con valoraciones elevadas, pero también mucha dispersión, lo que crea oportunidades para los expertos en selección de valores. Abogamos por la diversificación entre regiones y sectores para amortiguar posibles reveses en algunas zonas y aprovechar mejor el binomio riesgo-recompensa.

## Últimas noticias desde las mesas de contratación

5

La renta variable mundial mantuvo su fortaleza en octubre, con una nueva racha de máximos históricos en los índices de los mercados desarrollados, como EE.UU., Europa, Reino Unido y Japón. Existe la posibilidad de que se produzca un pequeño retroceso en el mercado tras la fuerte subida y para disipar cierta efervescencia general. Es probable que las caídas del mercado den paso rápidamente a nuevas compras debido a un efecto estacional positivo y la reanudación de las recompras.

## El sector financiero ofrece crecimiento, dividendos y catalizadores

6

El sector financiero ofrece tanto crecimiento como rentas y se beneficia de unas condiciones macroeconómicas resistentes, unos tipos de interés más altos a largo plazo, unos mercados cotizados saneados y un entorno normativo mejorado. El sector está utilizando la IA para ahorrar costes e invirtiendo en nichos innovadores, como los activos alternativos y los criptoactivos. Muchos valores consolidados de servicios financieros ofrecen una atractiva rentabilidad por dividendo y crecimiento.

## Repaso del mercado

7

Un repaso a los acontecimientos del mes pasado en las bolsas de cada región.

## Marcador cuantitativo

9

Nuestro marcador cuantitativo táctico mejora EE.UU., Canadá, Suiza, España y Japón, y rebaja Francia y Suecia. Mantenemos la tolerancia al riesgo .

## Datos de mercado

10

Rentabilidades, valoraciones y previsiones de mercado .

# Resumen

## La dispersión del mercado ofrece oportunidades, pero hay que ser cauteloso con las valoraciones

Octubre nos dejó otro mes de máximos históricos en las bolsas mundiales. El S&P 500, el Nasdaq, el Stoxx 600, el FTSE 100 y el TOPIX alcanzaron nuevos máximos históricos que prolongaron su recuperación tras la oleada de ventas provocada por los aranceles en abril.

La confianza de los inversores se vio reforzada por las alentadoras noticias en materia comercial. La cumbre Trump-Xi en Corea concluyó de forma prometedora: el tipo efectivo de los aranceles estadounidenses sobre los productos chinos se redujo 10 puntos porcentuales, hasta el 31%, y China congeló los controles a la exportación de tierras raras. Aunque estas medidas suponen una bienvenida desescalada tras varias semanas de gran tensión, suponen una tregua temporal más que una resolución de la rivalidad estratégica general, pero ambos presidentes expresaron su intención de organizar más encuentros el próximo año para mantener el diálogo abierto.

Las reuniones de los bancos centrales en octubre cumplieron en gran medida las expectativas, aunque la Fed de EE.UU. adoptó un tono más matizado y anunció medidas de corte expansivo al tiempo que intentaba mantener la flexibilidad en relación con las opciones futuras de la política monetaria. En cuanto a los beneficios empresariales, más de la mitad del S&P 500 ha presentado resultados y hasta ahora han sido sólidos. A finales de octubre, el crecimiento interanual combinado de los beneficios se situó en el 10,7% (cuarto trimestre consecutivo de aceleración), mientras que los ingresos crecieron un 7,9%, el ritmo más rápido desde el tercer trimestre de 2022.

En conjunto, unas condiciones macroeconómicas más favorables, combinadas con el apoyo de la política monetaria y unos fundamentales empresariales sólidos, configuran un escenario propicio para la renta variable. Se observan áreas con valoraciones elevadas, pero también mucha dispersión, lo que crea oportunidades para los expertos en selección de valores.

De hecho, si las buenas perspectivas de beneficios se combinan con una señal más clara de que la Fed ampliará su ciclo de recortes de tipos, se podría desencadenar una rotación hacia los valores cíclicos y de pequeña capitalización. Los inversores alcistas pueden encontrar oportunidades rotando hacia estas áreas, mientras que aquellos con una perspectiva más defensiva deberían considerar una asignación más amplia a la calidad.

Aunque la cautela está justificada, parece arriesgado infraponderar de forma significativa el sector tecnológico estadounidense y nuestros estudios sobre la construcción de centros de datos, las inversiones de las eléctricas, la inversión de los *hyperscalers* y las previsiones de ingresos refuerzan esta idea al indicar que las cotizaciones actuales están justificadas desde un punto de vista direccional, aunque sean algo elevadas. Sin embargo, para mitigar el exceso de concentración en la renta variable estadounidense, abogamos por diversificar entre regiones.

Asia y Europa ofrecen un atractivo convincente. Los fabricantes asiáticos de semiconductores y equipos se están beneficiando de un repunte cíclico de la demanda de memorias e IA; así, los *hyperscalers* están acumulando existencias y las tensiones en los mercados de DRAM y NAND están traduciendo en previsiones de aumento de precios a lo largo de 2026. Sin embargo, los inversores deben estar atentos a las valoraciones, ya que hay algunos títulos con poco margen de error. La evaluación de todo el conjunto de oportunidades desvelará las mejores inversiones a largo plazo, incluido el despliegue de la IA/tecnología, la demanda de materiales y energía, la fabricación avanzada, el desarrollo de fármacos innovadores y las oportunidades en segmentos de consumo con bajas tasas de penetración.

Europa, por su parte, disfruta de una política presupuestaria favorable, unas valoraciones atractivas y una mejora de la confianza que incrementan los flujos de los fondos hacia la región.

### Stuart Rumble

Responsable de Dirección de Inversiones para Asia-Pacífico



## Perspectivas mensuales sobre la renta variable

Las Perspectivas mensuales sobre la renta variable ofrecen una visión general sobre las opiniones de nuestro equipo de inversión en cada uno de los principales mercados. Cada uno de nuestros gestores de fondos tiene libertad para determinar el posicionamiento y las inversiones de sus carteras, de ahí que a veces puedan surgir diferencias entre las estrategias aplicadas en un fondo y las opiniones vertidas en este documento.

### Información importante

Este documento está dirigido exclusivamente a profesionales de la inversión y no debe ser tomado como referencia por inversores particulares.

Las referencias a valores específicos no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de dichos valores y constituyen menciones con carácter exclusivamente ilustrativo.

Se informa a los inversores de que las opiniones expresadas pueden no estar actualizadas y pueden haber sido tenidas ya en cuenta.

El valor de las inversiones y las rentas derivadas de ellas pueden bajar o subir y el inversor puede recibir menos de lo que invirtió inicialmente.

Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de las rentabilidades futuras.

**Mercados extranjeros:** Las variaciones de los tipos de cambio afectarán a las inversiones en el extranjero. El valor de las inversiones puede verse afectado por las variaciones de los tipos de cambio.

**Coberturas de divisas:** La cobertura de divisas se utiliza para reducir de forma sustancial el riesgo de pérdidas derivadas de movimientos desfavorables de los tipos de cambio en las posiciones en monedas que no sean la moneda de contratación. La cobertura también tiene como efecto limitar las ganancias cambiarias potenciales que se pueden conseguir.

**Mercados emergentes:** Las inversiones en los mercados emergentes pueden ser más volátiles que en otros mercados más desarrollados.



# Últimas noticias desde las mesas de contratación

## Mensajes principales

- La renta variable mundial mantuvo su fortaleza en octubre, con una nueva racha de máximos históricos en los índices de los mercados desarrollados, como EE.UU., Europa, Reino Unido y Japón.
- Existe la posibilidad de que se produzca un pequeño retroceso en el mercado tras la fuerte subida y para disipar cierta efervescencia general. Es probable que las caídas del mercado den paso rápidamente a nuevas compras debido a un efecto estacional positivo y la reanudación de las recompras.

## La renta variable mundial sube al disiparse los riesgos extremos

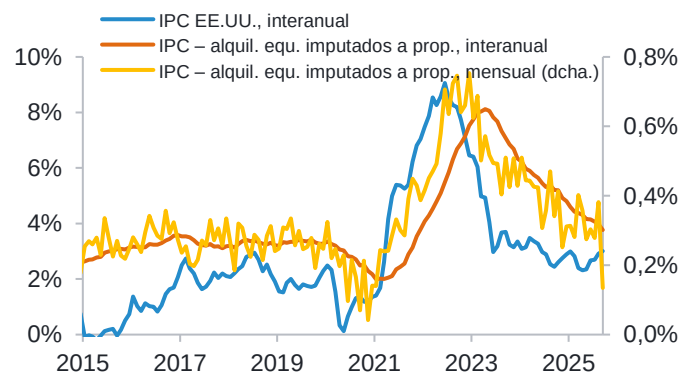
La renta variable mundial mantuvo su fortaleza en octubre, con una nueva racha de máximos históricos en los índices de los mercados desarrollados, como EE.UU., Europa, Reino Unido y Japón. El S&P 500 y Russell 2000 se anotaron su sexta subida mensual consecutiva y el Nasdaq, la séptima.

La actividad se concentró en los valores representativos de la IA y las colaboraciones de inversión en la IA en EE.UU., lo que impulsó la temática de centros de datos/electrificación en Europa. En consecuencia, las ganancias se centraron en los valores de mayor capitalización y, en este sentido, el S&P 500 equiponderado se vio superado por el indicador oficial en 320 pb y terminó el mes a la baja. En Europa, los ganadores de este año se vendieron (defensa y bancos de la UE) y el capital se canalizó hacia semiconductores y valores relacionados con la IA y los centros de datos.

A principios de año, los mayores riesgos eran una subida desordenada de los rendimientos de los bonos, una guerra comercial y los aumentos de tipos de la Fed para contrarrestar la presión inflacionista. Todos estos grandes riesgos han quedado en nada. Diez meses después, la volatilidad del Tesoro estadounidense está en su nivel más bajo desde 2021, EE.UU. y China han llegado a un acuerdo comercial (aunque temporal) y la Fed está recortando tipos con las acciones en máximos y los diferenciales de deuda corporativa en mínimos. Eso se ha traducido en ganancias de dos dígitos en muchos índices bursátiles y, en conjunto, la renta variable mundial ha superado a la renta fija este año.

El cierre de la Administración estadounidense retrasó los datos de empleo e inflación, pero el IPC de septiembre fue más bajo de lo esperado, lo que reforzó las hipótesis de desinflación. Las señales desiguales que emite el gasto de consumo y el debilitamiento del mercado laboral atenuaron el impulso alcista.

## IPC de EE.UU.: los alquileres equivalentes imputados a los propietarios siguen bajando



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU., LSEG DataStream, octubre de 2025.

## Coyuntura favorable, pero posible retroceso

Las bajas expectativas se han visto contrarrestadas por la solidez que ha mostrado hasta ahora la temporada de resultados del tercer trimestre, que ha tirado al alza de las bolsas y ha generado optimismo de cara a 2026. Con el 64% de las empresas del S&P 500 habiendo presentado ya sus resultados, el 83% ha superado las expectativas de beneficios del consenso y la tasa combinada de crecimiento de beneficios es del 10,7%. En Europa, el 56% de las empresas del Stoxx 600 han superado las estimaciones de beneficios y el crecimiento interanual de los beneficios es del 1%.

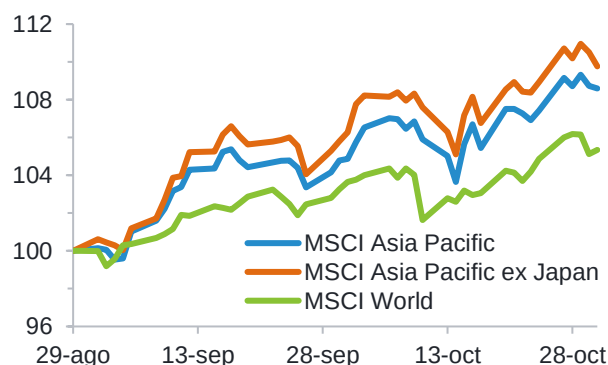
De cara al futuro, la relajación de los bancos centrales apunta a los activos de riesgo, la tregua comercial entre EE.UU. y China mantiene a raya la volatilidad geopolítica, la dinámica de la IA sigue siendo fuerte y algunos problemas crediticios no parecen sistémicos. Sin embargo, existe la posibilidad de que se produzca un pequeño retroceso en el mercado tras la fuerte subida y para disipar cierta efervescencia general.

Es probable que las caídas del mercado den paso rápidamente a nuevas compras debido a un efecto estacional positivo en noviembre y diciembre y la reanudación de las recompras. Es probable que las noticias particulares dominen la primera parte de noviembre. Los indicadores de sentimiento revelan algo más de alcistas que de bajistas, pero no se acercan a los extremos. En Europa, el Stoxx 600 no muestra sobrecompra técnica.

## Asia vuelve a batir a los mercados desarrollados

La renta variable asiática superó al índice mundial por segundo mes consecutivo. Las bolsas asiáticas subieron al calor de las tendencias generales, como el recorte de tipos de la Fed y la tregua comercial entre EE.UU. y China. Además, EE.UU. profundizó la cooperación estratégica con Japón, Corea y Australia en materia de infraestructuras de IA, proyectos nucleares, construcción naval y materiales críticos.

## Asia bate a los mercados desarrollados por segundo mes consecutivo



Fuente: Fidelity International, LSEG DataStream, 31 de octubre de 2025.

Las grandes tecnológicas asiáticas hablaron de aumentar las inversiones relacionadas con la IA, lo que subraya la competencia mundial por la capacidad de los centros de datos. El liderazgo de Corea y Taiwán se mantuvo gracias a las fuertes revisiones de los beneficios y a la demanda impulsada por la IA, aunque las valoraciones están forzadas.

# El sector financiero ofrece crecimiento, dividendos y catalizadores

## Mensajes principales

- El sector financiero ofrece tanto crecimiento como rentas y se beneficia de unas condiciones macroeconómicas resistentes, unos tipos de interés más altos a largo plazo, unos mercados cotizados saneados y un entorno normativo mejorado.
- El sector está utilizando la IA para ahorrar costes e invirtiendo en nichos innovadores, como los activos alternativos y los criptoactivos. Muchos valores consolidados de servicios financieros ofrecen una atractiva rentabilidad por dividendo y crecimiento.

Mac Elatab  
Gestor de fondos  
Lee Sotos  
Gestor de fondos

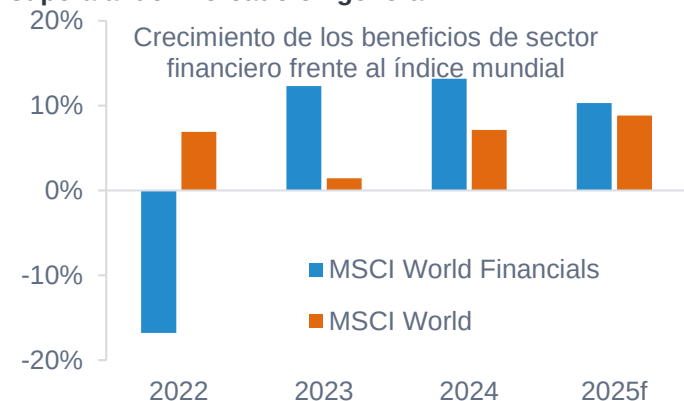
## La fortaleza macroeconómica y la innovación impulsan el crecimiento

Los beneficios del sector financiero mundial han crecido a una tasa anual compuesta del 12% en los últimos tres años, el doble que el mercado en general. Esta evolución se ha apoyado tanto en unas condiciones macroeconómicas favorables como en la aceleración de la innovación tecnológica.

El entorno macroeconómico sigue siendo favorable para el sector. Los tipos de interés más altos y más largos en los mercados desarrollados y una curva de rendimientos con pendiente positiva han permitido a las empresas financieras beneficiarse del diferencial entre las rentabilidades de las inversiones y sus propios costes de financiación.

Al mismo tiempo, la solidez de la economía mundial, caracterizada por un bajo nivel de desempleo, las tendencias saludables del crédito y la solidez de los mercados cotizados, ha respaldado el valor de las carteras de títulos y reforzado los beneficios.

## El crecimiento de los beneficios del sector financiero supera al del mercado en general



Fuente: Bloomberg, octubre de 2025.

Más allá de estos factores cíclicos, el sector financiero se está beneficiando de la innovación tecnológica. Muchas grandes instituciones están aprovechando la IA para aumentar la eficiencia, reducir costes y aumentar los ingresos.

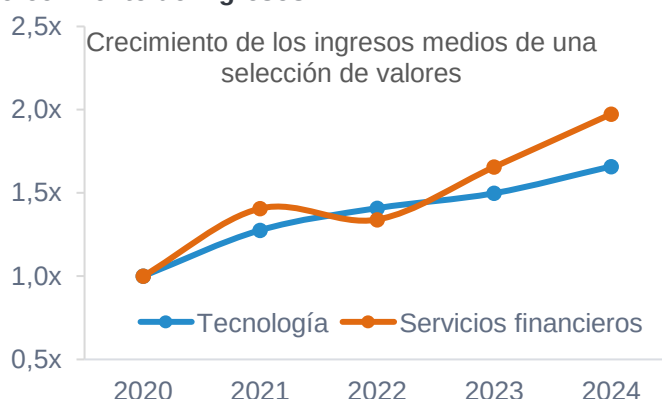
Por su parte, las empresas FinTech siguen desdibujando las fronteras entre la tecnología y las finanzas. Un buen ejemplo es Robinhood Markets, una empresa fundada por programadores y respaldada por inversores de capital riesgo de Silicon Valley. Desde mediados de 2022, los ingresos de Robinhood han aumentado en torno al 50% anual, elevando los márgenes de EBITDA al 56%, al nivel de algunas de las principales empresas tecnológicas.

Las empresas financieras dirigidas por sus fundadores, impulsadas por la tecnología y con pocas necesidades de capital están demostrando un elevado apalancamiento operativo y una rentabilidad escalable. De hecho, varias de estas empresas están registrando un crecimiento de los ingresos que iguala o incluso supera el de las empresas tecnológicas de gran capitalización.

## La flexibilización reglamentaria como catalizador

La relajación del marco regulatorio en EE.UU. también beneficia al sector. La desregulación del sector podría traducirse en menores costes de cumplimiento, balances más saneados, mayor rentabilidad de los fondos propios y actividad de fusiones y adquisiciones.

## El sector financiero rivaliza con el tecnológico en crecimiento de ingresos



Fuente: Bloomberg, octubre de 2025. Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet y Broadcom vs. Ares Management, SwissQuote, Robinhood, Gallagher y TradeWeb.

Wells Fargo, por ejemplo, ha hecho progresos significativos en la resolución de sus restricciones regulatorias, incluida la eliminación de su límite de activos y la eliminación de las órdenes de consentimiento. Los reguladores también han adoptado pruebas de resistencia menos estrictas: en septiembre, Morgan Stanley recibió la aprobación para un colchón de capital más bajo, lo que permite más crecimiento y mejores rentabilidades.

Los responsables políticos han mostrado su apoyo a la consolidación del sector, destacada por las recientes adquisiciones de Comerica y Cadence Bank. Además, los posibles ajustes de los requisitos de capital de Basilea podrían aumentar las posiciones de capital entre 140.000 y 190.000 millones de dólares.

## Rentas estables con menor volatilidad

Los inversores que buscan rentas estables y crecientes suelen decantarse por el consumo básico, el sector inmobiliario o los servicios públicos, pero también hay que tener en cuenta el sector financiero. El sector engloba grandes y fiables pagadores de dividendos que ofrecen rentabilidades del 4-6%, un crecimiento constante de los dividendos y betas bajas (0,30-0,45) en relación con el S&P 500. Algunos ejemplos notables son Munich Re, Zurich Insurance, DBS Group y UOB.

El sector financiero mundial se beneficia de un contexto cíclico favorable, de la relajación de la regulación y de motor de largo recorrido como la adopción de la IA y el crecimiento de los activos alternativos. Gracias a la solidez de sus balances y a la diversificación de sus fuentes de ingresos, el sector está bien posicionado para aumentar sus beneficios y dividendos a lo largo del tiempo.

# Repaso del mercado EE.UU.

## Las acciones estadounidenses siguen escalando

La renta variable estadounidense subió por sexto mes consecutivo, impulsada por los buenos resultados y el entusiasmo por la IA. Una reunión entre los presidentes de EE.UU. y China alivió las tensiones comerciales, lo que mejoró el ánimo de los inversores.

La Fed recortó los tipos 25 pb en un contexto de ralentización del crecimiento del empleo y aumento del paro. A pesar de las breves perturbaciones provocadas por el cierre del gobierno, la confianza de los inversores se vio reforzada por las medidas de la Fed y los beneficios empresariales.

Las TI lideraron las ganancias sectoriales, impulsadas por la inversión en IA, mientras que la atención sanitaria registró un buen comportamiento. Las acciones de crecimiento batieron a las acciones con descuento. Los indicadores económicos mostraron resistencia; así, el IPC que subió un 3,0% interanual y el PMI de octubre alcanzó el 54,8, a pesar de las perturbaciones de los datos.

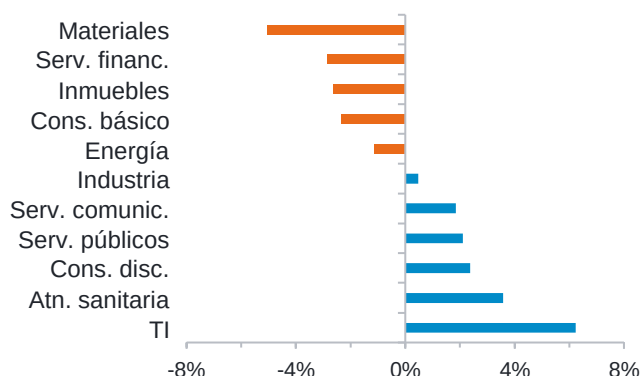
## Revuelo en torno a la IA y cautela en política monetaria

Noviembre comenzó poniendo en la balanza el fuerte crecimiento de los beneficios y la incertidumbre en materia de política monetaria. Los resultados del tercer trimestre influirán significativamente en el sentimiento, junto con las expectativas sobre las próximas decisiones de política monetaria.

El presidente de la Fed subrayó que no está garantizado un recorte de tipos en diciembre e incidió en un enfoque prudente guiado por los datos. El mercado sigue centrado en la IA, debatiendo las elevadas valoraciones de las empresas tecnológicas de gran capitalización y cuestionando los plazos de rentabilidad de las inversiones en centros de datos.

A pesar de las incertidumbres, el mercado estadounidense sigue ofreciendo amplias oportunidades, con una serie de empresas que cuentan con sólidos modelos de negocio, ventajas competitivas y una gestión favorable a los accionistas.

## Las ganancias del sector tecnológico lideran el S&P 500 en octubre



Fuente: Fidelity International, LSEG DataStream, 31 de octubre de 2025.

# Europa

## Los valores cíclicos destacan en un contexto de fortaleza económica

La renta variable europea avanzó en octubre, sostenida por las buenas cifras de beneficios de los sectores cíclicos, como la tecnología y los materiales, junto con la estabilidad política y el apoyo de la política monetaria. Los bancos superaron las expectativas de beneficios, mientras que el consumo básico y los servicios de comunicación se quedaron rezagados.

El BCE mantuvo los tipos en el 2,0% y adoptó una postura de cautela. El PIB de la zona euro creció un 0,2% en el tercer trimestre y se espera que la política presupuestaria, especialmente en Alemania, apoye a los mercados mediante un aumento del gasto público.

La actividad empresarial aceleró: el dato preliminar del PMI compuesto se situó en su nivel más alto de los últimos 17 meses, con un 52,2. Los PMI de servicios y manufactureros mostraron un crecimiento simultáneo por primera vez desde principios de 2022. El empleo aumentó y la inflación bajó al 2,1%, lo que refrendó la decisión del BCE sobre los tipos.

## Coyuntura favorable para la renta variable europea

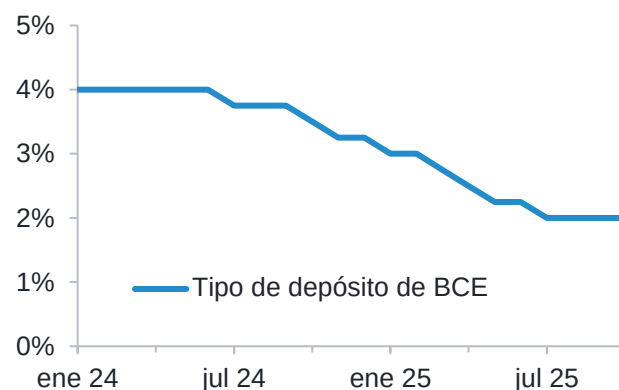
La renta variable europea ha exhibido músculo este año, reforzada por una política monetaria expansiva, unas valoraciones atractivas y una mejora de la confianza.

En el plano de la inflación, el BCE trata de ponderar las presiones derivadas de un euro más fuerte con el aumento del

gasto público y los problemas de las cadenas de suministro. Estas señales de la política monetaria, sumadas a unos datos macro estables y un modesto crecimiento del PIB, crean un entorno propicio para las bolsas europeas. Las empresas siguen siendo optimistas y esperan mejoras en la demanda de los consumidores y una expansión de los márgenes.

A pesar de las fuertes ganancias, las valoraciones siguen siendo atractivas en comparación con las de EE.UU. y el mercado europeo ofrece oportunidades atractivas a los inversores que se centren en empresas de calidad con sólidas perspectivas de beneficios y crecimiento.

## El BCE sigue manteniendo los tipos



Fuente: Fidelity International, LSEG DataStream, octubre de 2025.

## Mercados emergentes

### Los mercados emergentes se benefician del impulso de la IA

Los mercados emergentes registraron importantes ganancias en octubre y superando a los desarrollados, debido sobre todo al entusiasmo en torno a la IA. A la cabeza se situaron Taiwán y Corea, este último mercado favorecido por los sólidos beneficios empresariales y la escasez de oferta de chips de memoria provocada por la demanda de la IA. Las ganancias de Taiwán se apoyaron en la sólida demanda de tecnología.

China quedó rezagada, afectada por las tensiones comerciales a pesar de alcanzar un acuerdo arancelario con EE.UU. y desvelar su Plan Quinquenal para reforzar las políticas de estímulo.

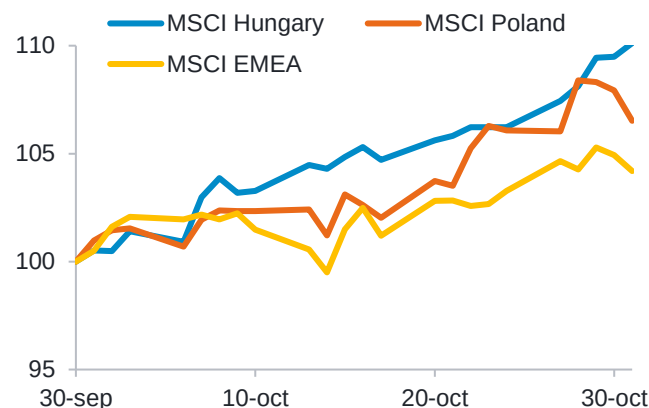
En EMEA, Hungría sobresalió gracias a los buenos resultados de la banca, mientras que Polonia se benefició de la subida de los precios del cobre. Brasil y México se situaron a la cola de Latinoamérica en un contexto macroeconómico heterogéneo.

### Fuerte rebote de la bolsa india

La renta variable india experimentó una fuerte recuperación, impulsada por los sólidos beneficios empresariales y la renovada confianza en la trayectoria de crecimiento del país. El cambio positivo en el sentimiento se vio reforzado por el decisivo regreso de los inversores extranjeros tras meses de salidas. También contribuyeron el optimismo en torno a un posible acuerdo comercial entre India y EE.UU. y las expectativas de relajación monetaria por parte del banco central. El mes de octubre marcó

un cambio significativo en la renta variable india, que contrasta con la discreta evolución de los mercados chino y hongkonés. En conjunto, la combinación de unas condiciones internas favorables y un renovado interés internacional contribuyó a revitalizar el mercado indio, subrayando su resistencia ante los cambios en la economía mundial.

### Hungría y Polonia, a la cabeza de la región EMEA en octubre



Fuente: LSEG DataStream, octubre de 2025. Rentabilidad total en USD.

## Asia-Pacífico menos Japón

### Asia-Pacífico menos Japón brilla gracias a la fortaleza de la tecnología

La renta variable de Asia-Pacífico menos Japón registró una sólida rentabilidad en octubre y superó a los mercados desarrollados. El alivio de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China y el fuerte movimiento alcista provocado por la IA impulsaron los índices regionales. Corea del Sur y Taiwán se beneficiaron considerablemente de la reducción de los controles chinos a la exportación de minerales de tierras raras, que son cruciales para sus sectores de semiconductores.

Los sectores tecnológico, industrial y energético lideraron las ganancias y, en este sentido, Corea del Sur atrajo inversiones debido a la elevada demanda de infraestructuras de IA. Los mercados chino y hongkonés comenzaron de capa caída, pero se estabilizaron gracias a las estrategias estructurales presentadas en el Plan Quinquenal de China y a los avances en las negociaciones comerciales con EE.UU.

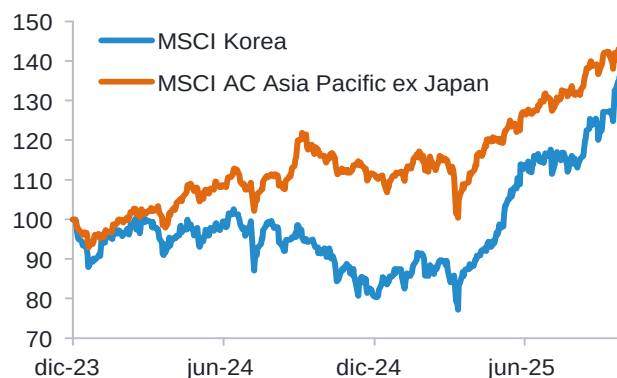
El mercado australiano mostró peor cara, afectado por las preocupaciones económicas internas y las subidas inesperadas de la inflación. En los mercados de ASEAN, Indonesia y Tailandia registraron fuertes subidas, mientras que Singapur, Malasia y Filipinas terminaron el mes prácticamente planos.

### El crecimiento estructural sostiene a Asia

La renta variable asiática es cada vez más reconocida por sus balances estables y sus atractivos perfiles de activos, que ofrecen resistencia en periodos de incertidumbre. Los inversores deben comprender las repercusiones específicas de la dinámica comercial en cada sector para tomar decisiones de cartera eficaces. China sigue siendo fundamental, con sus políticas de estímulo y sus avances en IA, mientras que la región continúa experimentando un crecimiento estructural.

Entre las principales oportunidades, destaca el dividendo demográfico de ASEAN y la India, sustanciado en el aumento de la demanda de las clases medias y la creciente penetración de productos y servicios, especialmente en los servicios bancarios básicos. El papel de Asia en las cadenas mundiales de suministro de tecnología se ve subrayado por su fuerza industrial y sus capacidades técnicas únicas. Además, un entorno de tipos de interés a la baja puede favorecer la actividad económica.

### Corea se pone a la altura de la región APxJ



Fuente: Fidelity International, LSEG DataStream, 31 de octubre de 2025.



# Marcador cuantitativo táctico

Este marcador ofrece un resumen prospectivo de la visión a corto plazo (1-3 meses) del equipo de renta variable cuantitativa basada en factores de tipo fundamental, técnico, macroeconómico y conductual. Este marcador no debe interpretarse erróneamente como las visiones discrecionales a largo plazo de nuestros gestores de fondos de renta variable con enfoque fundamental.

## Señal en renta variable: Tolerancia al riesgo

| Regiones bursátiles      | -- | - | = | + | ++ | Ideas clave                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------|----|---|---|---|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| EE.UU.                   |    |   | → | ● |    | <ul style="list-style-type: none"><li>La mejoría de las lecturas en los factores macroeconómicos, conductuales y técnicos provocan la revisión al alza de la renta variable estadounidense de neutral a sobreponderación.</li><li>Japón sube a sobreponderación fuerte tras un amplio rebote de las lecturas macroeconómicas.</li></ul> |
| Europa menos Reino Unido |    |   | ● |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Japón                    |    |   |   | → | ●  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Mercados emergentes      |    |   |   | ● |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Asia-Pacífico            |    | ● |   |   |    | Este modelo configura una cartera no direccional (neutral neta) usando índices de regiones/países e incorporando factores fundamentales y técnicos.                                                                                                                                                                                     |
| RU                       |    | ● |   |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

| Renta variable de los mercados desarrollados | -- | - | = | + | ++ | Ideas clave                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------------------------------|----|---|---|---|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| EE.UU.: S&P 500                              |    |   | → | ● |    | <ul style="list-style-type: none"><li>Aunque la renta variable estadounidense se benefició de la mejora general de los indicadores, fueron las lecturas técnicas sobre amplitud las que determinaron la subida.</li><li>Canadá revierte la rebaja del mes pasado gracias a los fuertes flujos y a los datos sobre divisas.</li><li>Francia se rebaja hasta infraponderación ante el deterioro de las lecturas de beneficios no distribuidos y amplitud técnica.</li><li>Los datos sobre divisas de Suiza son ligeramente mejores, lo que justifica su subida.</li><li>Suecia revierte la subida del mes pasado y vuelve a neutral al debilitarse los datos tanto de divisas como de amplitud.</li><li>España pasa a infraponderación tras el mejor comportamiento de los estilos de crecimiento, lo que indica una mejora de la confianza de los inversores.</li><li>Japón vuelve a sobreponderación fuerte, impulsado por unos indicadores relativos de estilo más positivos, la divisa y el flujo de noticias.</li></ul> |
| Canadá: S&P/TSX 60                           |    | → | ● |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Reino Unido: FTSE 100                        |    | ● |   |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Alemania: DAX                                |    |   | ● |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Francia: CAC 40                              |    | ● | ← |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Suiza: SMI                                   |    | → | ● |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Países Bajos: AEX                            |    |   |   |   | ●  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Suecia: OMX 30                               |    |   | ● | ← |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Noruega: OBX                                 |    |   | ● |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| España: IBEX 35                              | →  | ● |   |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Italia: FTSE MIB                             |    | ● |   |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Japón: TOPIX                                 |    |   |   | → | ●  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Hong Kong: Hang Seng                         |    | ● |   |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Australia: S&P/ASX 200                       |    | ● |   |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

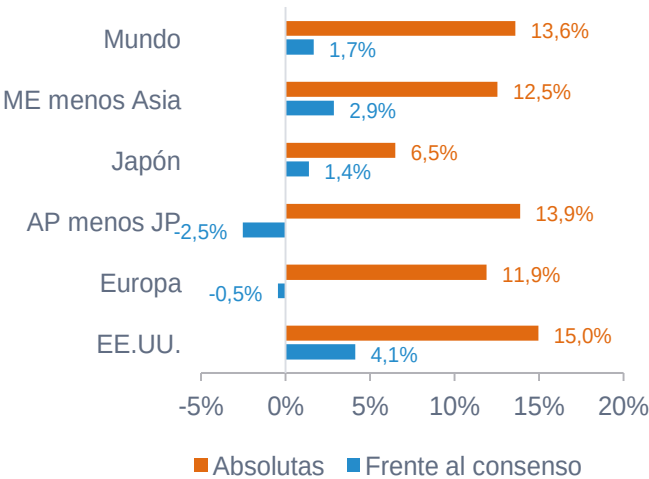
| Sectores de EE.UU.        | -- | - | = | + | ++ | Ideas clave                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------------|----|---|---|---|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Servicios de comunicación |    |   |   | ● |    | <ul style="list-style-type: none"><li>A pesar de algunas lecturas conductuales más débiles, unos fundamentales más sólidos mejoran la asignación global hasta neutral.</li><li>Consumo básico cae dos escalones hasta infraponderación tras el debilitamiento de los fundamentales y los indicadores conductuales.</li><li>Industria mejora dos escalones hasta sobreponderación gracias a los buenos datos sobre flujos.</li><li>TI pasa de infraponderación a neutral al mejorar los indicadores de préstamo de valores y flujos.</li><li>Las empresas de servicios públicos bajan a infraponderación, ya que los datos de ventas al descubierto indican unas perspectivas más negativas.</li></ul> |
| Consumo discrecional      |    | → | ● |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Consumo básico            |    | ● | ← | ← |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Energía                   |    |   | ● |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Servicios financieros     |    | ● |   |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Atención sanitaria        |    |   |   | ● |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Industria                 |    | → | → | ● |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| TI                        |    | → | ● |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Materiales                |    |   | ● |   |    | Este modelo crea una cartera <i>long-short</i> neutral en liquidez a partir de índices sectoriales del S&P 500. El modelo incorpora factores fundamentales, técnicos, macro y conductuales.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Inmuebles                 |    | ● |   |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Servicios públicos        |    | ● | ← |   |    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

# Datos de mercado

| GLOBAL                 |               |         |          |      |        |                          |               |               |               |               |             |             |         |           |             |           |               |      |      |      |
|------------------------|---------------|---------|----------|------|--------|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|-------------|---------|-----------|-------------|-----------|---------------|------|------|------|
| Absolute Returns (USD) |               |         |          |      |        | Absolute Returns (Local) |               |               |               |               |             |             |         |           |             |           |               |      |      |      |
|                        |               | 1 Month | 3 Months | YTD  | 1 Year |                          |               | 1 Month       | 3 Months      | YTD           | 1 Year      |             |         |           |             |           |               |      |      |      |
| INDEX                  | MSCI AC World | 2.3     | 8.7      | 21.5 | 23.2   | INDEX                    | MSCI AC World | 2.8           | 8.7           | 19.2          | 22.2        |             |         |           |             |           |               |      |      |      |
| SECTORS                | C Disc        | 0.9     | 9.4      | 11.4 | 21.9   | SECTORS                  | C Disc        | 1.5           | 9.5           | 9.7           | 21.2        |             |         |           |             |           |               |      |      |      |
|                        | C Staples     | -1.2    | -0.4     | 6.6  | 4.2    |                          | SECTORS       | C Staples     | -0.5          | -0.3          | 4.0         | 3.1         |         |           |             |           |               |      |      |      |
|                        | Energy        | 0.3     | 3.8      | 11.9 | 8.6    |                          |               | SECTORS       | Energy        | 0.9           | 4.0         | 9.8         | 8.0     |           |             |           |               |      |      |      |
|                        | Financials    | -1.4    | 2.9      | 21.6 | 24.8   |                          |               |               | SECTORS       | Financials    | -0.7        | 2.9         | 18.5    | 23.5      |             |           |               |      |      |      |
|                        | Health Care   | 2.9     | 9.1      | 7.9  | 0.6    |                          |               |               |               | SECTORS       | Health Care | 3.5         | 9.0     | 5.4       | -0.5        |           |               |      |      |      |
|                        | Industrials   | 1.5     | 4.6      | 25.6 | 23.3   |                          |               |               |               |               | SECTORS     | Industrials | 2.5     | 4.7       | 21.9        | 21.6      |               |      |      |      |
|                        | IT            | 7.3     | 16.2     | 32.0 | 39.0   |                          |               |               |               |               |             | SECTORS     | IT      | 7.6       | 16.5        | 30.7      | 38.4          |      |      |      |
|                        | Materials     | -1.9    | 9.6      | 21.9 | 10.1   |                          |               |               |               |               |             |             | SECTORS | Materials | -1.1        | 9.5       | 17.5          | 8.6  |      |      |
|                        | Comm. Svcs.   | 1.2     | 11.1     | 30.1 | 36.3   |                          |               |               |               |               |             |             |         | SECTORS   | Comm. Svcs. | 1.5       | 11.1          | 29.0 | 35.9 |      |
|                        | Utilities     | 3.0     | 6.3      | 25.2 | 18.5   |                          |               |               |               |               |             |             |         |           | SECTORS     | Utilities | 3.7           | 6.1  | 21.9 | 17.0 |
|                        | Real Estate   | -2.4    | 0.5      | 7.1  | 2.1    |                          |               |               |               |               |             |             |         |           |             | SECTORS   | Real Estate   | -2.0 | 0.5  | 6.0  |
| MAJOR MARKETS          | US            | 2.4     | 8.2      | 17.7 | 21.9   | MAJOR MARKETS            |               |               |               |               |             |             |         |           |             |           | US            | 2.4  | 8.2  | 17.7 |
|                        | Europe        | 0.8     | 6.3      | 29.2 | 24.0   |                          | MAJOR MARKETS |               |               |               |             |             |         |           |             |           | Europe        | 2.5  | 5.7  | 17.2 |
|                        | EM ex Asia    | 1.1     | 10.9     | 34.3 | 28.0   |                          |               | MAJOR MARKETS |               |               |             |             |         |           |             |           | EM ex Asia    | 1.6  | 8.9  | 26.3 |
|                        | Asia ex Japan | 4.5     | 13.1     | 33.2 | 29.1   |                          |               |               | MAJOR MARKETS |               |             |             |         |           |             |           | Asia ex Japan | 4.9  | 14.1 | 31.6 |
|                        | Japan         | 3.4     | 13.4     | 25.2 | 25.6   |                          |               |               |               | MAJOR MARKETS |             |             |         |           |             |           | Japan         | 7.9  | 16.1 | 22.7 |
| STYLES                 | Value         | 0.0     | 5.7      | 18.4 | 15.8   | STYLES                   |               |               |               |               | Value       |             |         |           |             |           | 0.6           | 5.8  | 16.0 | 14.8 |
|                        | Growth        | 4.2     | 11.3     | 24.3 | 30.2   |                          | STYLES        |               |               |               | Growth      | 4.7         |         |           |             |           | 11.4          | 22.0 | 29.2 |      |
|                        | Quality       | 2.7     | 9.1      | 16.3 | 16.3   |                          |               | STYLES        |               |               | Quality     | 3.1         | 9.2     |           |             |           | 14.1          | 15.2 |      |      |
|                        | Risk          | 0.4     | 4.9      | 18.6 | 15.7   |                          |               |               | STYLES        |               | Risk        | 1.3         | 4.8     | 14.2      |             |           | 14.1          |      |      |      |
|                        | Momentum      | -0.3    | 7.5      | 22.0 | 22.9   |                          |               |               |               | STYLES        | Momentum    | 0.4         | 7.5     | 19.6      | 22.0        |           |               |      |      |      |
|                        | Large Cap     | 2.6     | 9.5      | 22.2 | 24.3   |                          |               |               |               |               | STYLES      | Large Cap   | 3.1     | 9.6       | 20.0        | 23.3      |               |      |      |      |
|                        | Mid Cap       | 0.2     | 4.3      | 17.8 | 17.2   |                          |               |               |               |               |             | STYLES      | Mid Cap | 1.0       | 4.4         | 14.8      | 16.0          |      |      |      |
|                        | Small Cap     | 0.5     | 7.5      | 17.6 | 17.3   |                          |               |               |               |               |             |             | STYLES  | Small Cap | 1.3         | 7.7       | 15.0          | 16.3 |      |      |

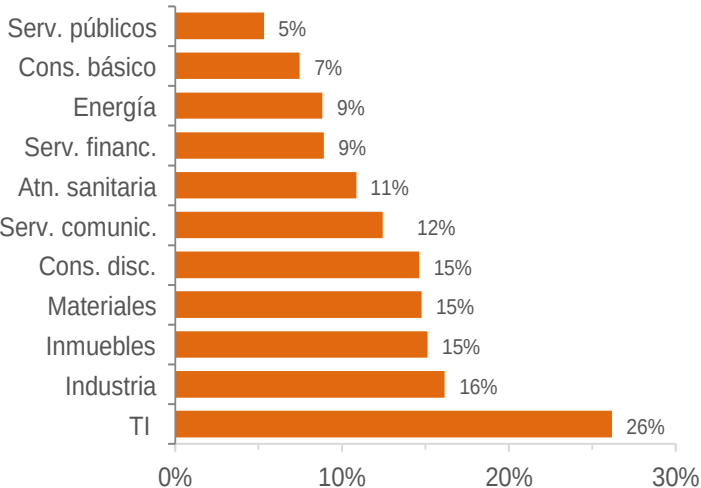
Fuente: LSEG DataStream, 31 de octubre de 2025

## Previsiones de beneficios de Fidelity frente al consenso (ejercicio 2025)



Fuente: Fidelity International, 31 de octubre de 2025

## Previsiones de beneficios por sector de Fidelity (ejercicio 2025)



Fuente: Fidelity International, 31 de octubre de 2025

## Información importante

Este material está destinado exclusivamente a profesionales de la inversión y no debe distribuirse al público en general ni ser utilizado por inversores particulares.

Este material se facilita únicamente con fines informativos y está destinado exclusivamente a la persona o entidad a la que se envía. No debe reproducirse ni distribuirse a terceros sin la autorización previa de Fidelity.

Este material no constituye una distribución, oferta o solicitud de contratación de los servicios de gestión de inversiones de Fidelity, ni una oferta de compra o venta o solicitud de oferta de compra o venta de valores en ninguna jurisdicción o país donde dicha distribución u oferta no esté autorizada o sea contraria a las leyes o normativas locales. Fidelity no garantiza que los contenidos sean apropiados para su uso en todos los lugares o que las operaciones o servicios analizados estén disponibles o sean apropiados para su venta o uso en todas las jurisdicciones o países o por todos los inversores o contrapartes.

Esta comunicación no está dirigida a personas que se encuentren en los EE.UU. y no debe ser tenida en cuenta por dichas personas. Está dirigida exclusivamente a personas que residen en jurisdicciones donde los fondos correspondientes se hayan autorizado para su distribución o donde no se requiere dicha autorización. Este material puede contener materiales de terceros suministrados por empresas que no están afiliadas a ninguna entidad de Fidelity (Contenido de terceros). Fidelity no ha participado en la preparación, adopción o edición de dichos materiales de terceros y no respalda ni aprueba explícita o implícitamente dichos contenidos. Fidelity International no se hace responsable de los errores u omisiones relacionados con la información específica proporcionada por terceros.

Fidelity International es el nombre del grupo de empresas que forman la sociedad internacional de gestión de activos que ofrece información sobre productos y servicios en jurisdicciones específicas fuera de Norteamérica. Fidelity International no presta asesoramiento de inversión basado en circunstancias individuales. Los servicios, valores, inversiones, fondos o productos mencionados o descritos en este documento podrían no ser adecuados para usted y podrían no estar disponibles en su jurisdicción. Es su responsabilidad asegurarse de que los servicios, valores, inversiones, fondos o productos descritos en el presente documento están disponibles en su jurisdicción antes de dirigirse a Fidelity International.

Las rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de los resultados futuros. A menos que se indique lo contrario, todos los productos son suministrados por Fidelity International y todas las opiniones expresadas pertenecen a Fidelity International.

Fidelity, Fidelity International, el logo de Fidelity International y el símbolo F son marcas registradas de FIL Limited. Fidelity se limita a ofrecer información acerca de sus propios productos y servicios, y no presta asesoramiento de inversión basado en circunstancias individuales.

Emitido por FIL (Luxembourg) S.A. (autorizada y supervisada por la CSSF, Commission de Surveillance du Secteur Financier).

25ES239 / GLEMUS5630-0226