

# Santander AM Euro Corporate Bond

2 / 2023

## Comentario mensual

Tras un comienzo de año muy fuerte, el mes de febrero volvió a centrarse en el problema de la inflación, lo que presionó a la mayoría de los mercados de riesgo. El S&P500 bajó un 2,61%, mientras que el StoxxEurope600 subió un 1,74%.

Por el lado de los tipos, los rendimientos subieron a ambos lados del Atlántico, con el Bund a 10 años alcanzando el 2,65% (+36 pb) y el Tesoro a 10 años el 3,926% (+41 pb), con ambas curvas experimentando un aplanamiento e invirtiéndose aún más, actualmente el 2y-10y está cerca de 49 pb en Alemania y 90 pb en EE. UU.

Los temas clave de estos movimientos provienen, por un lado, de la revisión al alza de los datos de inflación en EE. UU. y, por otro, de los datos tanto de nóminas como de consumo que sorprendieron al alza.

Estos factores apuntan a un mayor crecimiento del PIB en el 1T23, lo que supondría una mayor presión sobre la inflación y, a su vez, más subidas por parte de la FED. A finales de febrero, el mercado preveía 3 subidas más de 25 puntos básicos hasta junio.

En Europa, mejoraron los indicadores de confianza empresarial como consecuencia de la fuerte caída de los precios del gas, con los niveles de almacenamiento en el extremo superior del rango para la temporada, y el fin de la restricción de COVID en China.

En cuanto al BCE, a finales de febrero el mercado preveía un tipo de depósito terminal del 3,75%, lo que implicaba otras 5 o 6 subidas a lo largo del año.

En cuanto al mercado IG europeo, los diferenciales de crédito se han mostrado bastante resistentes durante el mes, estrechándose en 4 puntos básicos, aunque han retrocedido algo en la segunda mitad del mes, muy probablemente influidos por la emisión en el mercado primario, con más de 60.000 millones de euros. Creemos que los flujos de entrada en esta clase de activos han sido uno de los principales impulsores de esta estabilidad y, a pesar del fuerte estrechamiento de los diferenciales desde octubre de 2022 (69 pb), los niveles generales de rentabilidad son atractivos.

A partir de marzo, el BCE reduce en un 50% la reinversión de sus vencimientos (QT), lo que implica sólo 2.100 millones de euros de reinversiones (enfocadas en verde) frente a 4.200 millones de euros de vencimientos de bonos de crédito.

En cuanto al fondo, al igual que su índice de referencia, registró una rentabilidad negativa durante el mes, pero superando a este último con un mejor comportamiento en el sector Industrial (Inmobiliario, Industria Básica y Bienes de Capital) y en la curva en los tramos de duración de 1 a 5 años y también de 7 a 10 años. El enfoque del fondo se ha

El presente documento ha sido elaborado por Santander Asset Management Luxembourg S.A. con relación a uno o varios Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios ("OICVM") bajo su gestión, de conformidad con la Directiva OICVM, y se proporciona exclusivamente al destinatario con el fin específico de evaluar una inversión potencial o una inversión existente en un OICVM gestionado por Santander Asset Management Luxembourg S.A.

Este documento es una comunicación publicitaria. Consulte el folleto del OICVM y el documento de datos fundamentales para el inversor ("KID por sus siglas en inglés") o, para los inversores británicos, el documento de información clave para los inversores ("KIID") antes de tomar cualquier decisión final de inversión, realizar una suscripción o un reembolso de las inversiones. La lista de países en los que el OICVM está registrado para su venta se encuentra disponible en [www.santanderassetmanagement.lu](http://www.santanderassetmanagement.lu) o a través de intermediarios autorizados en su país de residencia.

El presente documento tiene por objeto proporcionar información que resume las principales características del OICVM y, en ningún caso, constituye un acuerdo contractual o un documento informativo exigido por cualquier disposición legislativa. No se trata de una recomendación, un asesoramiento de inversión personalizado, una oferta o una solicitud de compra o venta de acciones del OICVM descrito en el presente documento. Asimismo, la distribución de este documento a un cliente o a un tercero no debe considerarse una prestación o una oferta de servicios de asesoramiento en materia de inversión.

Los OICVM descritos en el presente documento pueden no haber sido notificados ni estar registrados para su comercialización en todos los Estados miembros del EEE en virtud del pasaporte de comercialización de la Directiva OICVM. Santander Asset Management Luxembourg S.A. y/o el OICVM tiene derecho a poner fin a los acuerdos de comercialización de los OICVM en determinadas jurisdicciones y a determinados inversores de conformidad con las leyes y reglamentos aplicables, incluidas las disposiciones de la Directiva OICVM.

Los datos contenidos en este documento pueden no cumplir con los requisitos específicos de comercialización de todos los países de distribución. El OICVM descrito en el presente documento puede no ser apto para la venta o distribución en determinadas jurisdicciones o a determinadas categorías o tipos de inversores. Este OICVM no podrá ser ofrecido o vendido directa o indirectamente a o en beneficio de una persona de los Estados Unidos (US Persons) en virtud de la normativa FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act), de conformidad con las restricciones de venta del folleto del OICVM.

El rendimiento pasado no garantiza los resultados futuros. La rentabilidad del OICVM puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de divisa en relación con la divisa de los respectivos inversores.

La inversión en el OICVM puede estar sujeta a riesgos de inversión, incluidos, entre otros, el riesgo de mercado, el riesgo de crédito, el riesgo de emisor y contraparte, el riesgo de liquidez, el riesgo de divisa extranjera y, en su caso, los riesgos relativos a los mercados emergentes. Además, si los fondos poseen inversiones en fondos de cobertura (hedge funds), fondos inmobiliarios, materias primas y capital privado, cabe señalar que pueden estar sujetos a riesgos de valoración y riesgos operativos inherentes a este tipo de activos y mercados, así como al riesgo de fraude o riesgo derivado de la inversión en mercados no regulados o no supervisados o activos no cotizados. Puede encontrarse información completa sobre los riesgos en la sección pertinente "Factores de riesgo" del folleto de OICVM y KID (o KIID para inversores británicos), que deben ser consultados y leídos por los inversores.

Este OICVM tiene un folleto (redactado en inglés), un KID (redactado en inglés y otros idiomas según el país de registro del OICVM) y un KIID para inversores británicos (redactado en inglés), que puede obtenerse en [www.santanderassetmanagement.lu](http://www.santanderassetmanagement.lu)

Para información sobre los productos, por favor, contacte con Santander Asset Management Luxembourg S.A. (43, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg - Grand Duchy of Luxembourg), sociedad gestora del OICVM bajo la supervisión de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). El depositario y administrador del OICVM es JP Morgan SE, Luxembourg Branch (6, route de Treves, L-2633 Senningerberg - Grand Duchy of Luxembourg).

Antes de invertir en el OICVM, es conveniente que el inversor solicite asesoramiento personalizado en materia fiscal, ya que depende de las circunstancias individuales de cada inversor y pueden cambiar en el futuro.

Los inversores pueden obtener un resumen de los derechos de los inversores en inglés en [www.santanderassetmanagement.lu](http://www.santanderassetmanagement.lu)

Se considera que la información aquí contenida es fiable. Santander Asset Management Luxembourg S.A. no asume responsabilidad alguna por el uso de la información contenida en el presente documento.

© Santander Asset Management Luxembourg S.A. Todos los derechos reservados.

centrado en el mercado primario, con 19 nuevas emisiones en las que hemos participado (ejemplo: GM, Vodafone, ENEL, Siemens, Kering, Tesco, Astrazeneca), que en promedio han tenido un buen comportamiento, ofreciendo primas de nueva emisión que procuramos captar. Financiamos estas compras con efectivo y vendiendo posiciones menos atractivas. El fondo terminó el periodo con un YTW del 4,66% y una duración modificada de 4,51 años frente al 4,35% del YTW y los 4,58 años de duración modificada de su respectivo índice de referencia.