

# Santander Financial Credit

1 / 2026

## Comentario mensual

Enero estuvo caracterizado por una elevada incertidumbre geopolítica, una intensa actividad en el mercado primario y una mayor volatilidad de los tipos de interés; sin embargo, el crédito financiero mostró resiliencia, respaldado por sólidos fundamentales y una demanda inversora sostenida. Al igual que en el conjunto de los mercados de crédito, el comportamiento estuvo impulsado más por cambios en el sentimiento de riesgo y en los tipos que por un deterioro en la calidad crediticia de los emisores. Tras un comienzo de año volátil, las condiciones se estabilizaron hacia finales de mes a medida que mejoró el apetito por el riesgo y los mercados primarios continuaron absorbiendo la oferta con comodidad.

Los financieros europeos superaron a los no financieros durante el mes, en línea con la tendencia más amplia del crédito en euros de un modesto estrechamiento de spreads. Los spreads senior financieros cerraron enero ligeramente más ajustados (-6 puntos básicos), mientras que los segmentos subordinados mostraron mayor volatilidad pero generaron sólidos retornos en exceso, con Tier 2 estrechándose 7 puntos básicos y el mercado AT1/RT1 estrechándose 22 puntos básicos. El comportamiento entre financieros del núcleo y la periferia fue ampliamente similar, reflejando confianza en la solidez de los balances en todas las jurisdicciones; cabe destacar la revisión positiva de S&P sobre tres bancos griegos.

Los instrumentos de mayor beta —en particular AT1, RT1 y Tier 2— fueron más sensibles a los cambios en el sentimiento macro, pero se beneficiaron de una fuerte demanda por carry y de una limitada presión vendedora en el mercado secundario.

La oferta primaria fue abundante, en línea con los patrones estacionales, pero fue bien absorbida a lo largo de la estructura de capital. La emisión se concentró en formatos subordinados, reflejando tanto la optimización de capital por parte de los emisores como el fuerte apetito inversor por rentabilidad. Las concesiones en primario se mantuvieron moderadas, los libros de órdenes estuvieron cubiertos múltiples veces y las nuevas emisiones generalmente se estrecharon tras la fijación de precio. A pesar de las expectativas de una pausa durante la temporada de resultados, la emisión se mantuvo activa hasta finales de enero, subrayando la profundidad de la demanda. De cara a los periodos de blackout, las condiciones técnicas mejoraron aún más, reforzando el soporte del mercado secundario.

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.

Las primeras fases de la temporada de resultados del ejercicio fiscal 2025 validaron la fortaleza crediticia del sector. Los bancos europeos, en general, cumplieron o superaron los objetivos financieros, respaldados por ingresos resilientes, disciplina en el control de costes y una calidad de activos estable. Los ratios de capital se mantienen cómodamente por encima de los requisitos regulatorios, con colchones de gestión intactos pese a las distribuciones y cierta volatilidad del CET1 impulsada por regulación. El comportamiento de los préstamos sigue siendo benigno, con bajo coste de riesgo en la mayoría de las franquicias, mientras que las métricas de rentabilidad continúan normalizándose en niveles que respaldan la generación de capital. En el caso de las aseguradoras, enero fue más tranquilo en términos de resultados, pero las posiciones de capital se mantienen sólidas y los vientos en contra regulatorios parecen manejables y en gran medida ya descontados.

Los financieros cotizaron en un contexto de cambios en las expectativas sobre los bancos centrales y de incertidumbre política. En EE. UU., la Fed se mantuvo sin cambios mientras los mercados evaluaban las implicaciones de la nominación de Kevin Warsh por parte del presidente Trump como presidente de la Fed. En Europa, el BCE mantuvo una postura paciente, sin cambios previstos para la próxima reunión a principios de febrero. Los acontecimientos políticos en Francia y la incertidumbre fiscal en Japón contribuyeron a episodios de volatilidad de corta duración, pero no alteraron de forma material la perspectiva crediticia para las instituciones financieras.

El Fondo registró un comportamiento positivo durante el mes, en gran medida debido al estrechamiento de los spreads. La cartera se encuentra ahora plenamente invertida, con la composición y la asignación de activos finalizadas. Durante el periodo se realizaron ajustes finales a medida que se estabilizaban las entradas de capital, resultando en un valor liquidativo (NAV) de 112 millones de dólares al cierre del mes. En el mercado primario se añadieron dos nuevas emisiones —Societe Generale y Unicredit— que se consideraron atractivas. También se realizaron compras adicionales en el mercado secundario, incluyendo nombres periféricos en euros como el portugués BCP y el español Caixabank, con un enfoque en exposición minorista doméstica. A medida que los spreads continuaron estrechándose, el Fondo incrementó estratégicamente sus posiciones en instrumentos LT2 en el mercado en USD, asegurando rentabilidades superiores al 5%. Solo se realizó una venta durante el mes, deshaciendo una posición de bajo cupón en Societe Generale que se había estrechado y presentaba menor valor.

En términos sectoriales, el Fondo cerró el mes invertido en un 86% en Bancos, 9% en Seguros y 3,5% en Servicios Financieros. Por geografía, Reino Unido, Francia y España son las principales regiones, representando el 50%; en Latinoamérica, la exposición del 5% del fondo se distribuye entre 3 emisores (Bancoamer, Banorte y BCI). Los tres principales emisores son Societe Generale, Barclays e Intesa San Paolo. El Fondo cerró el mes con una TIR (YTM) del 6,9%, una YTW del 5,26% y una duración a peor de 3,29 años, con un 1,2% en efectivo, una calificación media BB+ e inversión distribuida en 131 valores.