Santander Asset Management

Santander Financial Credit

12 / 2025

Comunicación de Marketing

Comentario mensual

El mes de diciembre estuvo marcado por reuniones de bancos centrales y datos económicos clave con el cierre del año. Los movimientos de mercado estuvieron impulsados más por ajustes en las expectativas de tipos de interés que por cambios en la percepción del riesgo soberano. Los mercados de renta variable cerraron el año con rentabilidades positivas (SXXP +16,66 % / S&P +16,39 %), con el SXXP subiendo un 2,73 % en diciembre, mientras que el S&P registró una ligera caída del 0,05 % en el mes.

En Estados Unidos, la Reserva Federal recortó los tipos de interés en 25 pb, hasta el rango del 3,50 %–3,75 %, al tiempo que enfatizó que las decisiones futuras dependerán de los datos entrantes. Al mismo tiempo, unas previsiones de crecimiento más sólidas llevaron a los inversores a cuestionar la rapidez con la que podrían producirse nuevos recortes de tipos en 2026, ejerciendo cierta presión al alza sobre las rentabilidades a más largo plazo.

En Europa, el BCE dejó los tipos sin cambios (como se esperaba) y confirmó que probablemente se esté acercando al final del ciclo de endurecimiento, aunque sigue insistiendo en un enfoque prudente, reunión a reunión.

Durante el mes, el Grupo de Alto Nivel del BCE publicó 17 recomendaciones de alto nivel destinadas a simplificar las normas prudenciales bancarias y de MREL, incluyendo opciones vagas sobre los AT1 (hacerlos más absorbentes de pérdidas o eliminarlos progresivamente), aunque el informe no es retroactivo y carece de cambios concretos a corto plazo.

En otras noticias, el BCE tiene previsto realizar el próximo año (2026) una prueba de estrés centrada en riesgos geopolíticos. Los bancos deberán identificar qué eventos podrían impactar su capital en 300 puntos básicos y mostrar cómo esos escenarios afectarían a su liquidez y financiación. El objetivo es asegurar que los bancos estén preparados ante cualquier sorpresa global.

En 2025, la mayoría de los principales bancos europeos ejercieron sus opciones de amortización anticipada de instrumentos AT1 y Tier 2 en la primera fecha posible, apoyados por unas condiciones de mercado favorables y el uso estratégico de ofertas de recompra. De cara a 2026, aunque hay menos instrumentos con opción de amortización (39 AT1 y 29 T2), los precios actuales de mercado indican que es probable que se produzcan nuevas amortizaciones, ya que muchos AT1 cotizan en base a yield-to-call y los bancos mantienen flexibilidad a través de ofertas de recompra.

Con el cierre del año, la única emisión relevante provino de BNP, que emitió un AT1 en USD con opción de amortización a los 8 años.

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 o a través de intermediarios autorizados en su país de residencia.

El presente documento tiene por objeto proporcionar información que resuma 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

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

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.

En cuanto a los mercados de crédito financiero, tras algunas debilidades en noviembre, los diferenciales retomaron la tendencia de estrechamiento, con el mercado de CoCos estrechándose en 13 pb. El estrechamiento estuvo liderado por las emisiones en EUR y GBP (-13 pb / -15 pb), mientras que las emisiones en USD se recuperaron hacia el final del mes (-12 pb). En términos sectoriales, el comportamiento fue similar entre Bancos y Seguros, aunque las aseguradoras en GBP se comportaron mejor. En otros tramos de la estructura de capital, los Lower Tier 2 en euros se estrecharon en 7 pb, mientras que los bonos sénior financieros se estrecharon en 1 pb.

El Fondo registró un comportamiento positivo durante el mes, beneficiándose del estrechamiento de diferenciales. El Fondo continúa construyendo su cartera, con un patrimonio neto que ya supera los 100 millones de dólares frente a 76 millones a finales de noviembre. Este crecimiento se ha realizado principalmente a través del mercado secundario, incorporando únicamente la nueva emisión de BNP vía mercado primario. En términos sectoriales, el Fondo está invertido en un 82 % en Bancos, un 9 % en Seguros y un 4 % en Servicios Financieros. Por geografía, Reino Unido, Francia y España concentran el 48 %, y en Latinoamérica el fondo tiene un 5 % distribuido entre 3 emisores (Bancomer, Banorte y BCI). Los tres principales emisores son Barclays Bank, Société Générale e Intesa San Paolo. El Fondo cerró el mes con una YTM del 6,72 %, una YTW del 5,27 % y una duración de 3,14 años, con un 5 % en liquidez, una calificación media BB+ y una inversión distribuida en 124 instrumentos.