Santander Asset Management

Santander Money Market EUR VNAV

Comunicación de Marketing

11 / 2025

Comentario mensual

Entorno:

Tras 43 días de cierre administrativo (shutdown), resulta difícil evaluar el estado de la economía estadounidense. El retorno gradual de las estadísticas permitirá ver con más claridad y, en particular, conocer el impacto de este cierre sobre la actividad. Los datos disponibles apuntan a un crecimiento relativamente estable, una inflación por encima del objetivo y un mercado laboral debilitándose. La confianza del consumidor está disminuyendo.

La economía estadounidense también parece estar marcada por brechas cada vez mayores entre los hogares acomodados y las grandes empresas (en particular las tecnológicas), por un lado, y los hogares de bajos ingresos y las pymes, por el otro, cuya situación está empeorando.

Los mercados descuentan ahora una bajada de 25 pb por parte de la Fed en diciembre y dos recortes adicionales en 2026.

En Europa, la situación parece algo mejor, con una actividad económica resistente pero algo débil y una inflación en línea con el objetivo. No obstante, la situación varía entre países con un crecimiento fuerte (España, con un 2,8% interanual) y otros que no prosperan (solo dos trimestres de crecimiento en Alemania en los últimos tres años).

Además, las expectativas de inflación continúan disminuyendo debido a una marcada desaceleración en el crecimiento de los salarios y de los precios de la energía, lo que podría dificultar la tarea del BCE.

El plan alemán de gasto en infraestructura y defensa no se espera que impulse la actividad hasta la segunda mitad de 2026. En este contexto, los mercados no anticipan ningún movimiento de tipos por parte del banco central en 2026.

Mercado:

Los tipos estadounidenses se beneficiaron del anuncio del final del shutdown a mediados de noviembre:

- el rendimiento a dos años pasó del 3,61% al 3,45%
- el rendimiento a diez años pasó del 4,15% al 3,99%antes de terminar el mes en 3,53% y 4,08%, respectivamente.

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 la zona euro, los tipos a largo plazo subieron durante el mes:

- el 2 años del 1,97% al 2,06%
- el 10 años del 2,63% al 2,75%.

De hecho, los mercados comienzan a anticipar un cambio en la política monetaria del BCE, que podría subir los tipos a partir de marzo de 2027.

La curva de swaps €STR se mantuvo relativamente estable en 1,93% para el 3 meses (+1 pb) y 1,90% para el 1 año. La proximidad de final de año y la reducción de la liquidez excedentaria pueden explicar este ligero aumento.

Los diferenciales de crédito en renta fija se estrecharon ligeramente durante el mes, con el iTraxx genérico a 5 años pasando de 54 a 53. A corto plazo, los diferenciales se han ampliado entre 2 y 3 pb en lo que va de año.

Gestión:

Los activos bajo gestión continuaron creciendo hasta acercarse a los 3.000 millones de euros (+250 millones de euros en el mes).

Hemos incrementado ligeramente la WAM de la cartera cubriendo únicamente los vencimientos más largos.

La WAL de la cartera siguió aumentando hasta 159 días.

Algunas inversiones entre 15 y 24 meses (Société Générale, L'Oréal, Volvo, Carlsberg) en el mercado primario de bonos nos han permitido capturar diferenciales atractivos.

Métricas de Riesgo:

- La WAM del fondo se mantuvo en 9 días
- La WAL aumentó hasta 159 días

Rentabilidad Neta (Clase I – 360 pb) vs índice

Periodo	Clase I	€STR compuesto	Diferencial vs índice
01/11/25 – 28/11/25	1,949%	1,929%	€STR +0,02%
31/12/24 – 28/nov/25	2,272%	2,228%	€STR +0,04%

El fondo sigue ofreciendo un exceso de rendimiento positivo, impulsado por la gestión activa y la participación selectiva en el mercado primario.