

4 / 2026

Comentario mensual

Entorno:

El alto el fuego en la guerra con Irán acordado a comienzos de abril provocó un rebote en los mercados financieros, aunque el bloqueo del estrecho de Ormuz ha seguido impulsando al alza los precios del petróleo (hasta 125\$/barril) y de las materias primas, además de afectar a las cadenas de suministro.

Así, el FMI redujo su previsión de crecimiento global para 2026 al 3,1% desde el 3,4% de 2025, al tiempo que elevó su proyección de inflación global general al 4,4% en 2026 frente al 4,1% de 2025.

En EE. UU., la actividad económica se mantiene resiliente, aunque, como se menciona en el último Beige Book, los costes derivados del conflicto en Oriente Medio están aumentando la incertidumbre. La Fed proyecta un crecimiento del PIB real del 2,4% en 2026 y prevé una inflación del 2,7% en 2026. Durante la reunión del FOMC de abril, la Fed mantuvo sus tipos oficiales sin cambios y señaló un sesgo hacia la relajación monetaria. No obstante, cabe destacar que 4 miembros del FOMC mostraron su desacuerdo: 1 solicitando un recorte de 25 puntos básicos y 3 sin apoyar la inclusión de un sesgo acomodaticio. Los mercados no esperan cambios en la política monetaria en 2026.

La zona euro se está viendo afectada por el conflicto en Oriente Medio. El PIB creció solo un 0,1% trimestral en el primer trimestre y se espera que el crecimiento se desacelere al 1,1% en 2026 frente al 1,4% de 2025. Las expectativas de inflación a un año del BCE (IPC) aumentaron del 2,5% al 4% en marzo, reflejando el repunte de los precios de la energía. En este contexto, el BCE mantuvo sin cambios sus tres tipos oficiales el 30 de abril, pero señaló que una guerra prolongada tendría un mayor impacto sobre la inflación general y la economía de la zona euro. Los mercados anticipan ahora tres subidas de 25 puntos básicos antes de finales de 2026.

Mercados:

El alto el fuego y las conversaciones entre EE. UU. e Irán proporcionaron cierto alivio a los mercados durante la primera parte del mes, aunque la incertidumbre sigue siendo elevada.

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 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

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.

El tipo estadounidense a 2 años cayó del 3,80% al 3,70% durante las dos primeras semanas de abril antes de repuntar hasta el 3,90%. El tipo a 10 años fue algo menos volátil, aumentando del 4,30% al 4,40%.

Las rentabilidades de la deuda pública de la zona euro siguieron una trayectoria similar. El bono alemán a 2 años pasó del 2,60% al 2,40% antes de alcanzar el 2,70% durante el mes, mientras que el bono a 10 años aumentó del 3,00% al 3,05%.

En este contexto de postura restrictiva en términos de política monetaria, la curva swap €STR continuó empinándose, con el tipo a 1 mes en 1,935% y el de 1 año en 2,53% (frente al 2,45% de hace un mes).

En el mercado de crédito, la situación parece mejor, con el índice iTraxx a 5 años estrechando spreads y volviendo a los niveles de finales de febrero.

Al mismo tiempo, los spreads de crédito a corto plazo se ampliaron ligeramente de 16 a 17 puntos básicos a 3 meses y de 33 a 34 puntos básicos a un año.

Gestión:

Los activos bajo gestión continuaron creciendo con fuerza (+575 millones de euros), alcanzando los 4.375 millones de euros a finales de marzo.

Los cambios en las expectativas de política monetaria nos llevaron a modificar nuestro enfoque de cobertura del riesgo de crédito. Mientras anteriormente solo cubríamos vencimientos superiores a 6 meses, ahora cubrimos vencimientos cortos a partir de 1 mes.

Además, seguimos siendo muy selectivos en nuestras inversiones a largo plazo con el objetivo de reducir la volatilidad.

Métricas de riesgo:

El WAM de la cartera se mantuvo estable en 10 días, mientras que el WAL permaneció globalmente estable en 140 días (ligeramente inferior a los 146 días de finales de marzo).

Rentabilidad neta (clase I – base 360) frente al índice:

I-Share €STR compuesto Spread vs Índice

31/03/26 – 30/04/26	2,0774%	1,933%
---------------------	---------	--------

31/12/25 – 30/04/26	2,0291%	1,937%
---------------------	---------	--------