

Santander Prosperity

4 / 2026

Comentario mensual

April was marked by continued geopolitical uncertainty, elevated energy price volatility and ongoing adjustments in monetary policy expectations. The conflict in the Middle East, particularly around the Strait of Hormuz, remained a key driver of sentiment, contributing to persistent inflation concerns and reduced macro visibility. Market conditions were volatile in the first half of the month, as energy prices surged and rates moved higher. Sentiment improved into month-end, supported by intermittent ceasefire developments and a gradual recovery in risk appetite.

In the US, the Federal Reserve kept rates unchanged, maintaining a data-dependent stance amid mixed macro signals and inflation pressures linked to energy prices. Markets continued to shift toward a higher-for-longer policy outlook, with reduced expectations for near-term rate cuts. In Europe, the ECB also held rates steady while highlighting the balance between rising inflation risks and a weakening growth backdrop. Government bond markets experienced significant volatility, with yields moving higher early in the month before stabilizing at elevated levels.

Against this backdrop, European financials credit rebounded following the widening observed in March. Spreads tightened over the month, broadly in line with the move in euro investment grade, with senior financials tightening by around 15bps. Subordinated debt outperformed, with Tier 2 tightening by c.19bps, benefiting from beta compression and improved risk sentiment.

AT1 was the strongest performing segment within the capital structure, tightening by c.54bps over the month. Banks outperformed insurance, with spreads tighter by around 56bps versus 38bps for insurers, largely reflecting technical factors and the typical lag in insurance subordinated performance during periods of market recovery. USD-denominated AT1 continued to outperform EUR, supported by stronger global demand and more favorable relative value.

A key positive technical for the AT1 market during the month was the clarification around the Swiss regulatory framework. The decision not to proceed with previously proposed changes to AT1 instruments—particularly around coupon restrictions and call features—removed a significant overhang for the asset class. This supported a strong rebound in UBS AT1 and reinforced broader investor confidence in the subordinated bank capital space.

Primary market activity remained robust but uneven, driven by market windows and the earnings blackout period. After a strong start to the month, issuance slowed temporarily before reopening opportunistically. Subordinated issuance remained a key feature, with several AT1 transactions successfully executed despite the volatile backdrop. BNP Paribas (\$1.5bn AT1 at 7.2%) and Rabobank (€750m AT1 at 5.5%) were well received with strong order books, while later in

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.

the month BBVA also accessed the market with a \$1bn AT1. These transactions confirmed that investor appetite for yield and carry remains strong, even in a more volatile macro environment.

Earnings season further reinforced the sector's fundamental strength. European banks reported solid profitability, strong capital generation and stable asset quality, with only limited evidence of deterioration despite increased macro uncertainty. While some banks added management overlays linked to geopolitical risks, the overall credit picture remains robust.

Overall, April marked a recovery phase for financials credit, with spread tightening and strong performance in subordinated instruments, particularly AT1. The combination of supportive technicals and the removal of regulatory uncertainty helped restore confidence in the asset class. However, the macro backdrop remains uncertain, and elevated rates and geopolitical risks continue to cap the potential for further tightening in the near term.

The Fund benefitted from the diminished market volatility and experienced positive performance over the month, almost recovering from the March drop. This positive performance was driven mainly by tighter credit spreads while range bounded ending slightly higher over the month. The Fund slightly underperformed the market, given its more defensive position in duration, evidenced mainly in the 5–7-year maturity buckets. The main regions such as UK and France are where the fund underperformed, but the diversifiers such as Spain, Mexico, Austria, Belgium and Greece did quite well, although not enough to offset the later.

Over the course of the month, the fund focused on doing some relative value trades, trimming positions that had performed very well in the recovery, switching to other names that presented better value. For example, we added some positions in the Insurance segment, that lagged the recovery in comparison to banks in names such as Allianz, AXA, La Mondiale and CNP, in Banks we added on UBS after clarification from the regulator, and added in more defensive retail oriented banks such as BBVA, Santander, ABN, while trimming some UK names. In primary, the fund participated in some new AT1 issues, of BNP Paribas and Rabobank and in the LT2 space of Banco Santander and Goldman Sachs, both issuing in Euros on the same day.

In terms of sectors, the Fund end the month invested 82% in Banks, 11% in Insurance. By Geography UK, France and Spain continue to be the main regions accounting for 47% and in Latam the fund as 65% exposure distributed via 3 issuers (Bancomer, Banorte and BCI). The top 3 issuers are UBS, Societe General and Banco Santander.

The Fund ended the month with a YTM of 6.86% vs 6.75%, YTW of 5.55% vs 5.83% and duration to 3.38 years v 3.16 years, with 4.7%, BB+ average rating and invested across 152 (+11) securities.