

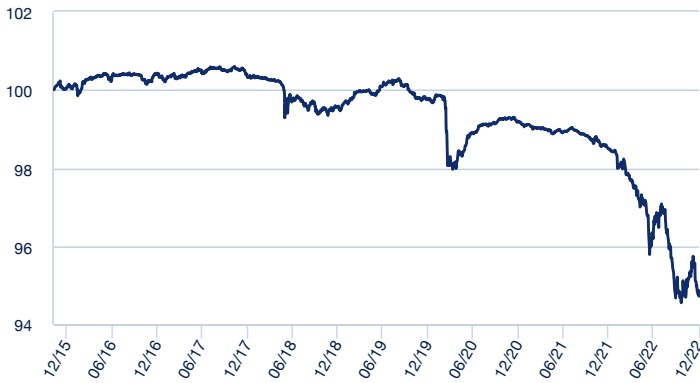
POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Fondo invierte principalmente en activos de renta fija tanto pública como privada en euros, emitida o negociada en mercados de estados miembros de la Unión Europea o candidatos a formar parte de ésta, así como de Noruega, Suiza y Estados Unidos. La duración financiera de la cartera no supera en condiciones normales los tres años. La selección de valores se realiza teniendo en cuenta no solo aspectos económicos y financieros sino también criterios extra-financieros de inversión sostenible, medioambientales, sociales y de buen gobierno, también conocidos como ESG, aplicando la metodología ESG desarrollada por Amundi.

Se puede obtener una descripción más completa de la política de inversión en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) disponible en sabadellassetmanagement.com.

ADVERTENCIA: Este Fondo puede invertir hasta el 50% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia por lo que tiene un elevado riesgo de crédito.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



DATOS DEL FONDO

Vocación	RENTA FIJA CORTO PLAZO
Permanencia mínima recomendada	2 años
Índice benchmark	BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE 1-3 YEARS
Fecha constitución	07/04/2000
Patrimonio	1 088 935 619,55
Divisa de denominación del fondo	EUR
Indicador de Riesgo y Rentabilidad	1 2 3 4 5 6 7

DATOS DE LA CLASE

Comisión de gestión	0,65%
Inversión mínima	100 000 €
ISIN	ES0174403024
Fecha creación	06/11/2015
Comisión de depositaria	0,05%

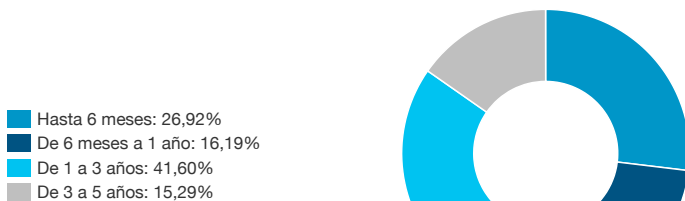
INVERSIÓN EN CARTERA

Número de posiciones	162
Duración en años	1,83

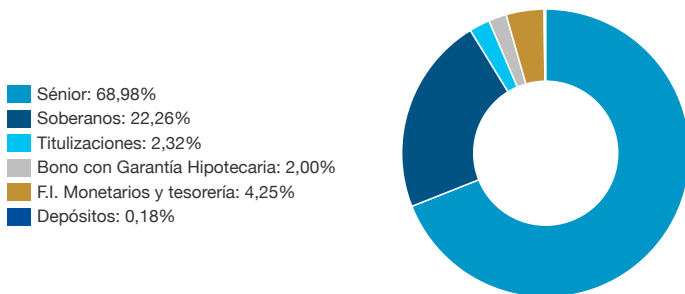
Principales posiciones

OB.BTPS 0% 04/26	2,85%
OB.SPAIN 0% 01/26	2,51%
OB.HSBC 0.25% 05/24 EMTN	2,29%
OB.OAT 0.5% 05/26	2,13%
OB.OAT 0% 02/26	2,10%
OB.BTPS 4.5% 3/24	1,89%
OB.UCGIM 2% 03/23	1,86%
OB.UCGIM VAR 06/23	1,83%
OB.BTPS 2.5% 12/24	1,81%
OB.SPAIN 1.95% 4/26	1,80%

Distribución por tramos de duración



Distribución por tipo de emisión



RENTABILIDADES

Rentabilidades anuales

2013	-
2014	-
2015	-
2016	0,33%
2017	-0,06%
2018	-0,76%
2019	0,17%
2020	-0,58%
2021	-0,69%
2022	-3,82%

Rentabilidades acumuladas

año actual	-3,82%
1 mes	-0,67%
3 meses	-0,19%
6 meses	-1,83%
12 meses	-3,82%

La rentabilidad registrada en el pasado no es ninguna garantía para el futuro.

ESTADÍSTICAS (Últimos 36 meses)

Rentabilidad

% Meses rentabilidad positiva	30,56%
Rentabilidad mejor mes	0,56%
Rentabilidad peor mes	-1,59%

Riesgo

Volatilidad del fondo	1,18%
Ratio de Sharpe	-1,19

SABADELL INTERÉS EURO, F.I.

31 de diciembre de 2022

COMENTARIO DE GESTIÓN

Mercados financieros

A mitad de diciembre el BCE dio la sorpresa con un mensaje muy beligerante contra la inflación. Aunque el movimiento de tipos no sorprendió, sí lo hizo el énfasis puesto por el Banco Central en la persistencia de la inflación y en la consecuencia que ello debería tener: tipos de interés subiendo de manera continuada hasta conseguir reducir la demanda de bienes y servicios. También produjo un fuerte impacto la observación de que algunos precios de mercado no estaban justificados y deberían corregir significativamente. Las implicaciones para las inversiones fueron una subida de tipos en Europa en todos los plazos, un repunte de diferenciales de periféricos y crédito, y bolsas más débiles. El Euro se fortaleció frente al Dólar.

Puede afirmarse que el BCE provocó un terremoto en los tipos de interés europeos. Los tipos a 2 y 10 años en Alemania cerraron el año en sus máximos. La curva, netamente invertida (tipos a 2 años más altos que los tipos a 10 años), apunta a un escenario de recesión económica. En este entorno, los estados van a necesitar emitir más deuda, lo que añade presión a la baja para los precios de los bonos, por la ausencia del BCE en las compras de activos. A pesar de que los tipos parecen atractivos, especialmente en plazos cortos y medios, la incertidumbre sigue alta, lo que frena todavía a los inversores en renta fija. En el mercado de renta fija privada los diferenciales repuntaron de manera marginal.

No es extraño que el Euro se mantuviera fuerte durante todo el mes de diciembre, dado el sorprendente mensaje del BCE. El Euro se fortaleció contra la mayoría de divisas en el mes.

Evolución de la cartera

La evolución de la cartera antes de comisiones ha sido negativa en diciembre como consecuencia de los aumentos de los rendimientos de los tipos de interés a lo largo de todos los tramos, y compensada muy ligeramente por la contracción de los swap spreads y los diferenciales de crédito. En particular, los tipos de interés repuntaron alrededor de 20-40 puntos básicos en los tramos más cortos (igual o inferior a 1 año), mientras que en tramos intermedios y largos repuntaron alrededor de 60 puntos básicos. Como consecuencia de ello, las posiciones con mayor duración de la cartera tuvieron un peor comportamiento que el de las posiciones con menor duración. En términos regionales, la curva italiana experimentó el mayor empinamiento de todas las grandes economías europeas, pues la diferencia en los rendimientos de los bonos a 2 años frente a los bonos a 10 años se amplió en 24.5pb frente a la ampliación de 1.1pb de la curva alemana o de 7.4pb de la curva francesa. Fruto de dichos comportamientos, las primas italianas se ampliaron unos 20pb en los tramos largos (8-25 años), mientras que se mantuvieron bastante estables en los tramos cortos (inferiores a 2 años). En cuanto al crédito, la curva de swap spreads se contrajo alrededor de 4-10 puntos básicos a lo largo de todos los tramos, aunque más acentuado en los tramos largos que en los cortos. En cuanto a la evolución de los diferenciales de crédito, la tendencia del comportamiento ha sido positiva, con contracciones generalizadas de los diferenciales, aunque mucho más acentuadas en los tramos cortos que en los largos, especialmente tras la reunión del BCE a medianos de mes. En cuanto a sectores, el comportamiento ha sido positivo en la gran mayoría de ellos, aunque destacan el segmento financiero, tanto a través de bancos, aseguradoras como gestoras de activos, contrayendo sus diferenciales de crédito en mayor proporción que el resto de sectores. Con todo ello, la cartera ha batido a su índice de referencia en 6pb respecto gracias a su mayor exposición al crédito frente a la deuda pública, mientras que la sobreponderación a deuda pública italiana ha traído al comportamiento relativo.

Estrategias y posicionamiento

La cartera está invertida en deuda pública, bonos corporativos y financieros, con una vida media situada alrededor de los 18,2 meses frente a los 26,2 meses de su índice de referencia, por tanto, con un foco algo mayor que el índice en los tramos cortos de la curva. Cabe destacar que durante diciembre se ha ampliado ligeramente la vida media de la cartera (pasando de los 17,6 meses a los 18,2 meses actuales), a través de la inversión en bonos con vencimientos entre los 2 años y los 3,25 años. En cuanto a la calidad de los activos, se sigue favoreciendo la inversión en bonos con calidad crediticia dentro del grado de inversión, en particular, se ha potenciado la inversión en el tramo de calidad crediticia A. Por otro lado, el fondo mantiene una sobreponderación a crédito (73,43% frente al 38,7% de su índice) puesto que consideramos que la suma de los swap spreads y los diferenciales de crédito siguen a unos niveles atractivos. En concreto, consideramos que en crédito de 1 a 3 años, los niveles actuales de +135pb de diferencial sobre la deuda pública sigue siendo un nivel atractivo de entrada. En cuanto a la diversificación sectorial, las industrias con mayor peso son la financiera (37.7%) y los segmentos defensivos como las utilities (10.7%), el consumo no-cíclico (8.7%) y las telecomunicaciones (5.4%). En cuanto a diversificación geográfica, el Fondo mantiene una mayor exposición que su índice a emisores italianos, franceses y españoles, y se mantiene con menor exposición a Alemania. Durante el mes se han realizado diversas compras de bonos, tanto deuda pública como corporativa y financieros, con especial foco en bonos del segmento financiero (por ejemplo, Euronext 2025, ALD 2026 o Swiss Re 2023) y bancario (especialmente en emisores franceses como Société Generale, BPCE, BFCM). Por otro lado, se han adquirido bonos con garantía hipotecaria, uno de la francesa Credit Mutuel Home Loan SFH y dos cédulas hipotecarias españolas. Por otro lado, en cuanto a la inversión en bancos, destacaríamos que estamos potenciando la inversión en el tramo de calidad superior (senior-preferred y bonos con garantía hipotecaria), puesto que consideramos que el diferencial de crédito adicional por situarse por debajo en cuanto a prelación de la deuda (subordinadas o senior non preferred) no compensa el riesgo asumido. A pesar de que las compras han alargado la duración de la cartera, el Fondo mantiene una duración ligeramente por debajo de la de su índice de referencia (1,78 años frente a 1,80 años).

Outlook

En un momento en que los Bancos Centrales intentan no cometer errores de política monetaria (aún no sabemos si con éxito), queda claro que los mercados siguen en la cuerda floja. Además, creemos que habrá bastante desincronización entre las economías: China debería re-acelerarse tras su reapertura, mientras Estados Unidos baja su ritmo de crecimiento y Europa va camino de una recesión técnica. En este entorno, y con la inflación desacelerándose pero aún en niveles por encima de lo normal, los mercados siguen sometidos a una corrección. Las recientes subidas no son, en nuestra opinión, sino una ocasión para volver a posiciones de mayor prudencia.

- Desde un punto de vista multi-activo, apostamos por ser muy activos en la identificación de oportunidades basadas en discrepancias y asincronías en políticas monetarias. En general, tras el reciente movimiento al alza en activos de riesgo, optamos por volver a posiciones más neutrales y de cautela.
- En los mercados de bonos gubernamentales, aunque la atención sigue hoy puesta en la inflación, creemos que pronto se centrará en el crecimiento y los riesgos de recesión. Por ahora los tipos de interés seguirán subiendo, pero hay dudas sobre cuánto durará la etapa de tipos altos. El enfoque de gestión de la duración debe ser, en consecuencia, muy flexible y activo.
- En renta fija privada los diferenciales se han estrechado en los últimos tres meses, aunque las condiciones financieras de los emisores de peor calidad se han deteriorado. Por ello preferimos el espacio Investment Grade al High Yield.
- En renta fija emergente, un dólar menos fuerte puede ayudar a esta clase de activo en 2023, año en que será preciso diferenciar entre países con distintas problemáticas.

Información Importante

Este documento es una comunicación comercial con fines informativos dirigido a inversores minoristas, profesionales y contrapartes elegibles sobre Fondos de Inversión constituidos en España y autorizados para su distribución por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Este material está destinado exclusivamente para la jurisdicción española. La sociedad gestora es Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, registrada en la CNMV con el número 58 y con domicilio social en Paseo de la Castellana número 1, Madrid, código postal 28046. Este material contiene información confidencial y no se permite su copia, reproducción o modificación, sin autorización de la sociedad gestora.

Ninguna información contenida debe interpretarse como una recomendación, análisis financiero o asesoramiento en materia de inversión. Este material no se ha sometido a la aprobación de la CNMV, se basa en fuentes consideradas fiables en el momento de su publicación, aunque no puede tomarse como fuente única de información para la toma de decisiones de inversión y puede ser objeto de modificación en el futuro sin preaviso. La sociedad gestora no se hace responsable, directo ni indirecto, de ningún daño o pérdida derivada de decisiones de inversión tomadas en base a la información contenida en este documento. Se recomienda un asesoramiento profesional y la consulta para cada uno de los Fondos de Inversión del folleto y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor, junto con los últimos informes periódicos, antes de tomar cualquier decisión de inversión. Estos documentos pueden obtenerse gratuitamente en el domicilio social de Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, o en la página web sabadellassetmanagement.com.

La inversión implica un riesgo que puede dar lugar a la pérdida del importe invertido inicialmente. Las inversiones están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión cuyo detalle puede consultarse en el folleto del Fondo. El indicador de riesgo puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo del Fondo. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo. La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Esta información no está destinada a la distribución ni oferta de valores o servicios en los Estados Unidos, territorios de su jurisdicción ni a personas estadounidenses (conforme a la definición de la *Foreign Account Tax Compliance Act* de Estados Unidos). Los Fondos no han sido registrados en Estados Unidos bajo la *Investment Company Act* de 1940 ni sus participaciones están registradas en Estados Unidos bajo la *Securities Act* de 1933.

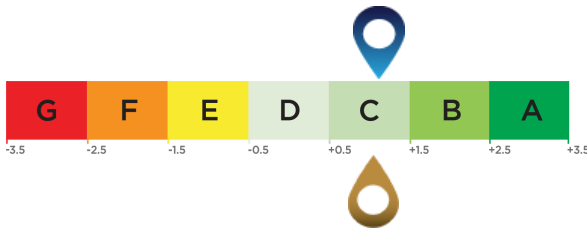
Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal ha adoptado un Reglamento Interno de Conducta para evitar conflictos de interés y dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de sus clientes y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

SABADELL INTERÉS EURO, F.I. es un Fondo de inversión registrado en la CNMV con el número 02132.

Calificación ESG promedio (Fuente : Amundi)

Calificación medioambiental, social y de gobernanza

Universo de inversión ESG: BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE 1-3 YEARS



Puntuación de la cartera: 1,09

Puntuación del universo de inversión ESG¹: 1,03

Métricas ESG

Criterios ESG

Se trata de criterios extrafinancieros utilizados para evaluar las prácticas Medioambientales, Sociales y la Gobernanza de las empresas, Estados o autoridades locales:

- "E" de Medioambiente: niveles de consumo de energía y gas, gestión del agua y de los residuos, etc.
- "S" de Social: Respeto por los derechos humanos, salud y seguridad en el trabajo, etc.
- "G" de Gobernanza: independencia del Órgano de Administración, respeto a los derechos de los accionistas, etc.

Calificación ESG

Calificación relativa a los criterios ESG del emisor: cada emisor se evalúa partiendo de la base de criterios ESG y obtiene una puntuación cuantitativa cuya escala se basa en la media del sector. La puntuación se traduce en una calificación, en una escala que va desde la A (calificación más alta) hasta la G (calificación más baja). La metodología de Amundi permite un análisis exhaustivo, estandarizado y sistemático de los emisores en todas las regiones de inversión y las clases de activos (renta variable, renta fija, etc.).

Nota relativa a los criterios ESG del universo de inversión y de la cartera: tanto a la cartera como al universo de inversión se les asigna una puntuación ESG y una calificación ESG (de A a G). La puntuación ESG corresponde a la media ponderada de las puntuaciones de los emisores, calculada según su ponderación relativa en el universo de inversión o en la cartera, con la excepción de los activos líquidos y los emisores sin calificación.

Generalización de los criterios ESG de Amundi

Además de respetar la política de inversión responsable de Amundi⁴, las carteras que integran los criterios ESG tienen como objetivo alcanzar una puntuación ESG superior a la de su universo de inversión ESG.

Cobertura ESG (Fuente: Amundi)

	Cartera	Universo de inversión ESG
Porcentaje con una calificación ESG de Amundi ²	94,64%	98,70%
Porcentaje que puede tener una calificación ESG ³	96,52%	99,97%

¹ El universo de inversión de referencia está definido por el indicador de referencia de cada fondo o por un índice representativo del universo de inversión ESG.

² Porcentaje de los títulos con una calificación ESG de Amundi con respecto al total de la cartera. esg_btb_ratable

⁴ El documento actualizado está disponible en <https://www.amundi.com/int/ESG>.

Puntuación de sostenibilidad (Fuente: Morningstar)



La puntuación de sostenibilidad es una calificación elaborada por Morningstar que mide de manera independiente el nivel de responsabilidad de un fondo en función de los valores en la cartera. Los rangos de calificación van desde muy bajo (1 Globo) hasta muy alto (5 Globos)

Fuente: Morningstar © Puntuación de sostenibilidad - basada en el análisis del riesgo ESG corporativo ofrecido por Sustainalytics y utilizada en el cálculo de la calificación de sostenibilidad de Morningstar. © 2022 Morningstar. Todos los derechos reservados. La información aquí incluida (1) es propiedad de Morningstar y/o de sus proveedores de contenidos; (2) no puede ser reproducida ni redistribuida; y (3) no se garantiza que sea exacta, exhaustiva ni actualizada. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenido responden de los perjuicios o pérdidas derivados del uso de esta información. Las rentabilidades pasadas no garantizan los resultados futuros. Si desea más información sobre la calificación de Morningstar, visite su sitio web www.morningstar.com.