

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Fondo invierte fundamentalmente en activos de renta fija pública y privada de emisores españoles denominados en euros. La duración financiera de la cartera oscila en condiciones normales entre 2 y 15 años. No existe predeterminación de la calificación crediticia de las inversiones. Se puede obtener una descripción más completa de la política de inversión en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) disponible en www.sabadellassetmanagement.com.
ADVERTENCIA: Este Fondo puede invertir hasta el 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia por lo que tiene un elevado riesgo de crédito.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



En fecha 22/12/2014 se produjeron modificaciones significativas en la política de inversión.

DATOS DEL FONDO

Vocación	RENDA FIJA EURO
Referencia de asignación de activos	100% en renta fija española
Permanencia mínima recomendada	4 años
Fecha constitución	14/04/1989
Patrimonio	8 398 427,17
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	0,80%
Inversión mínima	200 €
ISIN	ES0158862039
Fecha creación	22/12/2014
Comisión de depositaria	0,05%

INVERSIÓN EN CARTERA

Número de posiciones	29
Duración en años	6,03

Principales posiciones

OB.SPAIN 0.5% 04/30	6,91%
OB.SPAIN 6.00% 01/29	6,86%
OB.SPAIN 4.20% 01/37	6,32%
OB.AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED SRI - Z (C)	6,24%
OB.FADE 0.85% 12/23	5,77%
OB.SPAIN 2.35% 7/33	5,44%
OB.SPAIN 0.8% 07/27	5,38%
OB.SPAIN 2.7% 10/48 30Y	5,02%
OB.SPAIN 1.25% 10/30	4,61%
OB.FADE 0.05% 09/24	4,48%

RENTABILIDADES

En fecha 22/12/2014 se produjeron modificaciones significativas en la política de inversión.

Rentabilidades anuales

2013	-
2014	4,41%
2015	0,51%
2016	3,43%
2017	1,19%
2018	1,10%
2019	4,96%
2020	3,78%
2021	-3,07%
2022	-16,33%

Rentabilidades acumuladas

año actual	2,03%
1 mes	2,03%
3 meses	0,20%
6 meses	-7,61%
12 meses	-13,59%

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

ESTADÍSTICAS (Últimos 36 meses)

Rentabilidad

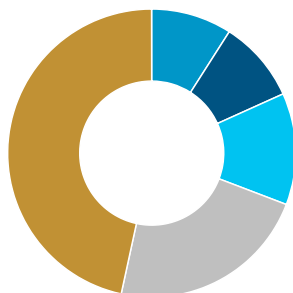
% Meses rentabilidad positiva	47,22%
Rentabilidad mejor mes	3,66%
Rentabilidad peor mes	-4,85%

Riesgo

Volatilidad del fondo	5,54%
Ratio de Sharpe	-0,93

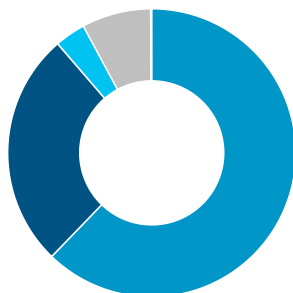
Distribución por tramos de duración

- Hasta 6 meses: 9,05%
- De 6 meses a 1 año: 9,22%
- De 1 a 3 años: 12,54%
- De 3 a 5 años: 22,60%
- Más de 5 años: 46,59%



Distribución por tipo de emisión

- Soberanos: 62,22%
- Sénior: 26,46%
- Bono con Garantía Hipotecaria: 3,45%
- F.I. Monetarios y tesorería: 7,75%
- Depósitos: 0,12%



SABADELL BONOS ESPAÑA, F.I.

31 de enero de 2023

COMENTARIO DE GESTIÓN

Mercados financieros

2023 comenzó con una gran cantidad de datos económicos y una acción de política monetaria limitada, donde los bancos centrales siguen reacios a cambiar su retórica agresiva y los inversores del mercado continúan esperando recortes de tasas para fines de este año.

Los datos económicos fueron mixtos en enero. En EE. UU., la producción industrial creció a una tasa anualizada del 2,9 % en el 4T, cifra inferior a la anterior, pero que aún representa una señal de resiliencia junto con el mercado laboral. Al mismo tiempo, el PMI manufacturero y el PMI de servicios de EE. UU. bajaron a 48 y 49 respectivamente, asustando al mercado con temores de recesión y ejerciendo presión a la baja sobre los rendimientos de los bonos del gobierno. La confianza del consumidor en la Eurozona mejoró, con el Índice de Confianza del Consumidor aumentando a -20,9 en enero desde -22,2 en diciembre. El PMI compuesto preliminar de la Eurozona para enero subió por encima del nivel de 50,0 a 50,2. El gobierno alemán revisó al alza su previsión económica para 2023, de una caída del 0,4 % a un crecimiento del 0,2 %, ya que el impacto negativo de la crisis energética de Europa ha sido menos grave de lo que se pensaba originalmente. En el Reino Unido, el PMI compuesto de enero volvió a caer hasta 47,8, por debajo de las previsiones y desde 49,0. El endeudamiento neto del sector público del Reino Unido para diciembre alcanzó un nuevo récord para el mes de 27.400 millones de libras esterlinas, lo que genera dudas sobre la sostenibilidad de la deuda. A pesar de los datos más débiles, el mercado aún espera que el Banco de Inglaterra suba las tasas de interés en 50 pb más. En cuanto a la acción de política monetaria de los bancos centrales, el Banco de Japón no realizó cambios, lo que demuestra que las especulaciones del mercado están equivocadas. El Banco de Canadá aumentó su tasa de interés de referencia en 25 pb hasta el 4,5 % y marcó el final del ciclo de alzas. Los rendimientos del gobierno se movieron a la baja durante el mes, con el Tesoro de EE. UU. a 10 años terminando en 3,5%, Bund alemán en 2,3%, Gilt del Reino Unido en 3,3%, bonos del gobierno canadiense en 2,9%.

Más adelante, los diferenciales de crédito continuaron estrechándose, respaldados por una inflación más baja y unas condiciones de política monetaria menos restrictivas, la demanda de nuevas emisiones y los flujos hacia la clase de activos. La emisión de crédito de grado de inversión se aceleró, con un fuerte sesgo hacia las finanzas, ya que las empresas se apresuraron a asegurar el costo actual de financiamiento, antes de cualquier otro aumento de la Fed. Los mercados exhibieron una sólida capacidad para absorber oferta adicional y los diferenciales se estrecharon en todos los ámbitos, con títulos de menor calidad crediticia superando a los de mayor calidad en un movimiento de compresión de diferenciales. El diferencial soberano de los mercados emergentes también se estrechó debido a que las esperanzas de un mejor crecimiento de China han estado ayudando y los mercados han comenzado a descontar una agresiva relajación de la política monetaria entre este año y el próximo.

Evolución de la cartera

La evolución de la cartera antes de comisiones ha sido positiva en enero, debido al buen comportamiento de la renta fija en la zona euro. En este sentido, la deuda española se vio favorecida por la expectativa del mercado de caídas de tipos para los próximos meses. Aunque las inflaciones en la Zona Euro siguieron siendo elevadas, los datos con los que trabajan las autoridades monetarias les hacen esperar cierta desaceleración para los próximos meses, lo que junto con unos datos de crecimiento débiles, podría favorecer que la actuación del BCE fuese menos agresiva de lo que inicialmente se había esperado. La volatilidad en el mercado de renta fija ha sido muy elevada a lo largo del mes, muy sensible a los datos y a los comentarios de los responsables de la política monetaria tanto de la Euro Zona como de otras áreas. Así mismo, la incertidumbre geopolítica con el conflicto entre Ucrania y Rusia aun sin un claro desenlace, y las dudas sobre la evolución de China, son elementos que complican prever la evolución futura de la economía, con el riesgo aun de que las medidas implementadas hasta ahora no sean suficientes para controlar la inflación y que por tanto las expectativas del mercado no se cumplan. Por la parte de diferenciales de crédito, el comportamiento ha sido dispar en función de la calidad crediticia de los emisores, con los nombres de mayor calidad ampliando sus diferenciales de crédito, mientras que los nombres de menor calidad han contraído significativamente sus diferenciales.

Estrategias y posicionamiento

La cartera está invertida en deuda pública del estado español, en bonos corporativos y financieros emitidos por empresas españolas, con una vida media de la cartera de 7,2 años. Durante el mes se ha mantenido la duración financiera infraponderada respecto a su índice de referencia. La cartera mantiene un sesgo defensivo, con bonos corporativos y financieros de menor duración, y de emisores de elevada calidad crediticia, y también menor duración en la inversión en deuda pública. Todo ello le ha permitido tener mejor comportamiento que su índice de referencia.

Outlook

El trasfondo económico y el ciclo de beneficios empresariales muestran fragilidad en este inicio de 2023. Con los bancos centrales todavía en posición agresiva, manteniendo la necesidad de subir tipos para combatir la inflación, el entorno sugiere la conveniencia de adoptar una actitud defensiva en la distribución de activos. El reciente comportamiento positivo de los activos de riesgo se debe más a razones técnicas, de reposicionamiento de determinados actores del mercado centrados en el seguimiento de tendencias, que a razones fundamentales.

- Recomendamos no perseguir los mercados en este movimiento alcista y mantener un posicionamiento en activos de riesgo cauteloso, ante el riesgo de que la actividad económica sufra una ralentización que podría coincidir con una política monetaria todavía restrictiva.
- En los mercados de bonos gubernamentales, distinguimos entre Estados Unidos, donde ya estamos neutrales en duración, de Europa, donde aún recomendamos la infraponderación, especialmente por la esperada oferta de bonos en ausencia del BCE como comprador.
- En renta fija privada nuestra posición es de neutralidad en investment grade y de infraponderación en high yield.
- En renta fija emergente, la deuda en moneda local tiene a su favor el final del ciclo de subidas de tipos en la mayoría de países.

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 BONOS ESPAÑA, F.I. es un Fondo de inversión registrado en la CNMV con el número 00156.