

**POLÍTICA DE INVERSIÓN**

El Fondo invierte principalmente en renta fija privada. Alrededor de la mitad de la inversión se dirigirá a bonos de alto rendimiento, mientras la otra mitad se invertirá en bonos de calidad crediticia adecuada para la inversión institucional. El objetivo es el de proporcionar al inversor una rentabilidad superior a la que obtendría a través de la inversión en deuda pública de la zona euro, adquiriendo activos de rating inferior o sin rating. 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](http://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**



**DATOS DEL FONDO**

<b>Vocación</b>	RENTA FIJA INTERNACIONAL
<b>Referencia de asignación de activos</b>	50% Renta Fija corporativa no financiera+50% Renta Fija alta rentabilidad
<b>Permanencia mínima recomendada</b>	3 años
<b>Fecha constitución</b>	23/07/1990
<b>Patrimonio</b>	170 285 849,76
<b>Divisa de denominación del fondo</b>	EUR
<b>Indicador de Riesgo</b>	1 2 3 4 5 6 7
<b>DATOS DE LA CLASE</b>	
<b>Comisión de gestión</b>	1,30%
<b>Inversión mínima</b>	200 €
<b>ISIN</b>	ES0184976035
<b>Fecha creación</b>	29/05/2015
<b>Comisión de depositaria</b>	0,10%

**INVERSIÓN EN CARTERA**

<b>Número de posiciones</b>	304
<b>Duración en años</b>	3,77

**Principales posiciones**

OB.AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED SRI - Z (C)	3,05%
OB.ARVASL 0% 09/24 EMTN	1,65%
OB.MTNA 4.875% 09/26 EMTN	1,32%
OB.PSGSM 2.5% 04/29	1,23%
OB.TELEFO VAR PERP	0,94%
OB.EOFP 2.75% 02/27	0,94%
OB.ABNANV VAR PERP	0,88%
OB.ELOFR 4.875% 12/28 EMTN	0,84%
OB.SIEGR 0.625% 02/27 EMTN	0,83%
OB.LIN % 09/26 EMTN	0,82%

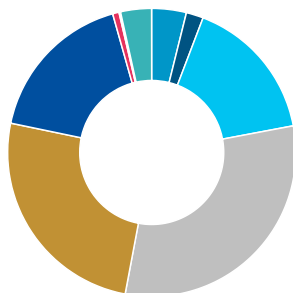
**Distribución por sectores**

- Materiales: 11,00%
- Servicios De Telecomunicaciones: 10,31%
- Bienes de Equipo: 9,38%
- Servicios de Utilidad Pública: 8,73%
- Entidades Bancarias: 7,87%
- Automóviles y Componentes: 7,35%
- Farmacia y Biotecnología: 6,30%
- Energía: 6,02%
- Otros: 33,03%



**Distribución por ratings**

- AAA: 3,88%
- AA: 1,92%
- A: 16,23%
- BBB: 30,92%
- BB: 25,31%
- B: 17,36%
- CCC: 0,72%
- C: 0,18%
- NR: 3,47%



**RENTABILIDADES**

**Rentabilidades anuales**

<b>2013</b>	4,70%
<b>2014</b>	5,30%
<b>2015</b>	-0,63%
<b>2016</b>	8,47%
<b>2017</b>	2,99%
<b>2018</b>	-3,98%
<b>2019</b>	6,76%
<b>2020</b>	0,79%
<b>2021</b>	-0,21%
<b>2022</b>	-13,95%

**Rentabilidades acumuladas**

<b>año actual</b>	1,32%
<b>1 mes</b>	-1,08%
<b>3 meses</b>	-0,17%
<b>6 meses</b>	0,01%
<b>12 meses</b>	-8,47%

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

**ESTADÍSTICAS (Últimos 36 meses)**

**Rentabilidad**

<b>% Meses rentabilidad positiva</b>	47,22%
<b>Rentabilidad mejor mes</b>	5,64%
<b>Rentabilidad peor mes</b>	-10,53%

**Riesgo**

<b>Volatilidad del fondo</b>	7,37%
<b>Ratio de Sharpe</b>	-0,53

# SABADELL EURO YIELD, F.I.

28 de febrero de 2023

## COMENTARIO DE GESTIÓN

### Mercados financieros

Los mercados financieros han descontado un escenario favorable en el que la inflación baja sustancialmente, los bancos centrales prácticamente han acabado su trabajo y la economía experimenta un aterrizaje suave sin recesión. En nuestra opinión algunas dudas siguen sin respuesta y es aconsejable mantener aún una actitud de cautela. Las condiciones de financiación pueden afectar a los beneficios empresariales y al crecimiento, sobre todo en Estados Unidos. La inflación, por debajo de sus máximos, sigue siendo, sin embargo, muy alta y puede ser difícil llegar a los objetivos de los bancos centrales. En el lado positivo, la reapertura de la actividad en China es un factor expansivo global y coincide con una mejora de expectativas en el mundo emergente.

Los dos primeros días del mes vieron a los principales bancos centrales continuar su camino de subidas de tipos de interés. La Fed entregó un aumento de 25 pb, mientras que el BCE y el BoE aumentaron 50 pb. La declaración de Powell sugirió que el trabajo del banco central aún no estaba completo, ya que la inflación "ha disminuido un poco pero sigue siendo elevada" y que el mercado debería esperar más aumentos. Madame Lagarde fue más agresiva al mencionar que la inflación es "demasiado alta". A pesar de esos comentarios, el mercado se recuperó y el rendimiento del bund alemán a 10 años bajó 20 pb y el rendimiento del BTP a 10 años bajó 40 pb en una sesión de negociación. Sin embargo, el entusiasmo duró poco, ya que la sólida nómina no agrícola (NFP) de EE. UU. y las ventas minoristas enfriaron el mercado y los rendimientos de los bonos comenzaron a subir en ambos lados del charco. Las siguientes semanas vieron más acciones de política monetaria con los bancos centrales de Australia, Nueva Zelanda y Suecia, todos subiendo las tasas. Los datos de inflación no han podido proporcionar una señal clara de que la política de la Fed está teniendo un efecto con el reciente aumento interanual del IPC en un 6,4 %, frustrando a aquellos que esperaban que la Reserva Federal aliviara su ciclo de aumento de tasas. Los datos, por otro lado, fueron más positivos en Europa, donde la inflación alemana y la inflación del Reino Unido fueron más bajas. Los datos preliminares del PMI también sorprendieron al alza, ya que el PMI compuesto de la zona euro alcanzó 52,3, dos puntos más en el mes, mientras que el Reino Unido experimentó un aumento similar. La imagen de crecimiento en el Reino Unido parecía más prometedora de lo esperado, ya que evitó una recesión técnica, con el PIB del cuarto trimestre estable y el presupuesto terminó siendo un superávit de 5.400 millones de libras esterlinas, cuando las expectativas eran de déficit.

A raíz de los buenos datos y de un escenario más alto durante más tiempo, los rendimientos del gobierno subieron durante el mes, con el Tesoro de EE. UU. a 10 años terminando en 3,9 %, el Bund alemán en 2,6 %, el Gilt británico en 3,8 % y el bono del gobierno canadiense al 3,4%. En la Periferia, Italia tuvo un mes agitado pero terminó estrechando su diferencial. Los soberanos de mercados emergentes tuvieron un mes mixto con México finalizando más ampliamente.

En los mercados de crédito, los diferenciales en general demostraron ser muy resistentes durante el mes, una señal de que el panorama técnico sigue siendo sólido para la clase de activos. Se observó cierta dispersión tanto en IG como en HY, ya que Europa superó a EE. UU. en ambos casos. En EE. UU., los diferenciales de crédito de IG se ampliaron 5 pb durante el mes, ya que el mercado tuvo que digerir la mayor emisión registrada en febrero con un precio cercano a los 150.000 millones de dólares, mientras que en Europa, los diferenciales se redujeron en 4 pb. A pesar del rendimiento superior, las valoraciones del EUR siguen siendo baratas para EE. UU. sobre una base histórica. En cuanto a los sectores, el inmobiliario fue, con mucho, el que mejor se comportó, con los servicios públicos, los automóviles y la energía también superando. El comercio minorista y el cuidado de la salud fueron los más rezagados. En términos de subordinados, vimos que tanto Coko's como Hybrids se quedaron atrás de sus contrapartes senior.

Como en otras ocasiones, el tensionamiento de tipos de interés ha venido acompañado de una revalorización del Dólar, que cotiza a 1,06 frente al Euro, tras cerrar el mes anterior a 1,09.

### Evolución de la cartera

La evolución de la cartera antes de comisiones ha sido negativa en febrero, causada por el fuerte impacto de la ampliación de los tipos de interés durante el mes, especialmente en los cortos y medios plazos. La inflación ha vuelto a ser la protagonista durante febrero. Si bien los datos de inflación global tanto en Estados Unidos como en Europa han tenido una ligera desaceleración en el mes, los datos de inflación subyacente, sin energía y alimentos han sido más altos de lo que descontaba el mercado, aumentando en Europa hasta el 5,6%. El BCE se está manteniendo firme en su decisión de incrementar los tipos de interés de referencia para frenar el avance de los precios y fue rotundo en sus declaraciones sobre la necesidad del ajuste a pesar del impacto negativo que ello pueda tener en el crecimiento de la eurozona. Por otra parte, tanto Estados Unidos como la zona Euro parecen seguir evitando la recesión. Los últimos datos de actividad económica sorprendieron al alza, aunque el debate sigue abierto sobre cuándo llegará una posible contracción económica y cuál va a ser su grado de severidad. Estos datos positivos han sostenido al mercado de crédito. Los diferenciales de la renta fija privada de la cartera en agregado se han mantenido relativamente estables durante el mes.

### Estrategias y posicionamiento

La cartera, ampliamente diversificada, ha mantenido estable su duración financiera alrededor de 3,5 años. En cuanto a diversificación geográfica, el fondo mantiene una mayor concentración por orden de importancia en Francia, Estados Unidos y Alemania. Los sectores con mayor exposición son el de Financieros, Materiales, Telecomunicaciones, Bienes de Equipo y Utilities. La cartera mantiene una sobreponderación en deuda subordinada respecto a su índice de referencia. Las tasas de quiebras, aunque incrementando, continúan aún en niveles contenidos y los fundamentales de la renta fija privada en agregado presentan una situación todavía saludable a pesar de las perspectivas de una posible recesión y de mayores dificultades de financiación. Durante febrero, el fondo ha realizado mayoritariamente compras de bonos corporativos y financieros de cupón fijo, tanto del segmento Investment Grade como del High Yield, incluyendo compras del mercado primario, reduciendo el nivel de liquidez del Fondo e incrementando ligeramente la vida media, que se mantiene alrededor de los 5,5 años. Durante el mes se ha incrementado la concentración en activos High Yield, aunque continúa ligeramente por debajo de la concentración en activos de grado de inversión.

### Outlook

La subida de las bolsas desde principio de año acusa una evidente fatiga. La dicotomía entre el optimismo de los mercados y la realidad de la economía se ha ampliado. Con los tipos de interés volviendo a máximos a finales de febrero, el riesgo de una corrección en los accionados es alto. Reconocemos que algunos elementos, como las inflaciones por debajo de sus máximos y la reapertura de China son positivos para los mercados por lo que no recomendamos un posicionamiento de salida de activos de riesgo, aunque sí de cautela. Centramos nuestra atención en aprovechar las divergencias entre activos y mercados, con una actitud vigilante.

- Desde un punto de vista de asignación de activos vemos presión en los beneficios de las empresas por las condiciones financieras y por el riesgo de una caída de la demanda y el consumo. Por ello hacemos énfasis en la diversificación y en las estrategias de cobertura.
- 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 positiva en investment grade y de infraponderación en high yield, segmento en el cual se están incrementando las probabilidades de eventos de impago.
- 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](http://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 EURO YIELD, F.I. es un Fondo de inversión registrado en la CNMV con el número 00194.