

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Invierte en activos de renta fija pública y privada denominada en dólares estadounidenses. La duración financiera de la cartera se sitúa entre cero y quince años. El Fondo puede invertir hasta un 70% en títulos con garantía hipotecaria (MBS) y en títulos respaldados por activos (ABS). Esto incluye la exposición indirecta obtenida a través de derivados, que se limita al 50%. La exposición a MBS y ABS no emitidos por agencias gubernamentales se limita al 50%. 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. ADVERTENCIA: Este Fondo puede invertir hasta el 20% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia por lo que tiene un elevado riesgo de crédito. Se puede obtener una descripción más completa de la política de inversión en el documento de datos fundamentales (KID, por sus siglas en inglés) disponible en [sabadellassetmanagement.com](https://www.sabadellassetmanagement.com).

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO



El Fondo se gestiona activamente frente a una referencia y trata de superar la rentabilidad del Índice 100% BLOOMBERG US AGGREGATE. El Fondo está principalmente expuesto a los emisores del índice de referencia. Sin embargo, la gestión del Fondo es discrecional y estará en emisores no incluidos en el índice de referencia. El Fondo supervisa la exposición al riesgo en relación con el índice de referencia, aunque la desviación con respecto al índice de referencia sea significativa. En fecha 18/03/2015 se produjeron modificaciones significativas en la política de inversión.

DATOS DEL FONDO

Vocación	RENTA FIJA INTERNACIONAL
Referencia de asignación de activos	100% en renta fija a largo plazo en dólar USA
Permanencia mínima recomendada	5 años
Índice benchmark	Bloomberg US Aggregate Index
Fecha constitución	12/03/1992
Patrimonio	52 951 887,73
Divisa de denominación del fondo	EUR
Número de registro de la CNMV	00326

DATOS DE LA CLASE

Comisión de gestión	1,40%
Inversión mínima	200 €
ISIN	ES0138950037
Fecha creación	18/03/2015
Comisión de depositaria	0,10%

ESTRUCTURA DE LA CARTERA EN LA FECHA DE ELABORACIÓN DEL INFORME (SUJETA A CAMBIOS)

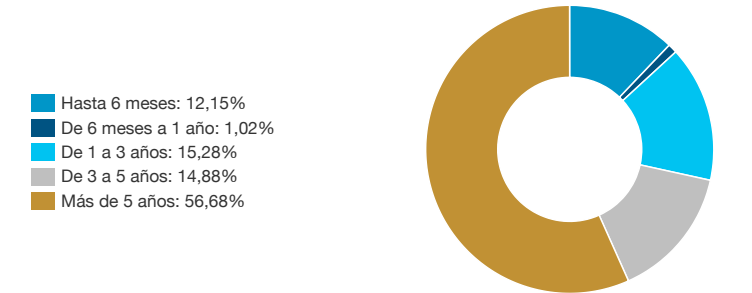
Número de posiciones	198
Duración en años	6,29

Principales posiciones

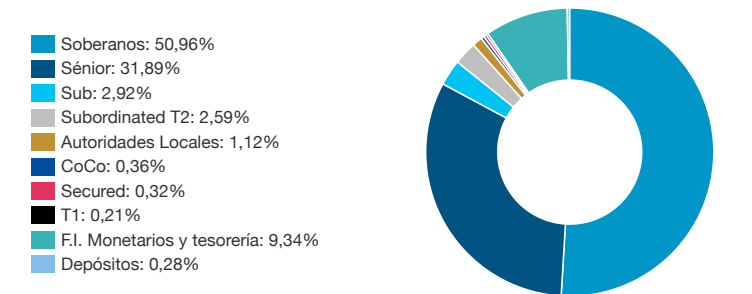
US TSY 5.375% 02/31	8,58%
US TSY 4.25% 11/26	7,62%
US TSY 4.625% 09/30	6,55%
US TSY 4.375% 12/29	4,33%
US TSY 3.125% 05/48	3,75%
US TSY 3% 5/45	3,24%
US TSY 4.50% 02/36	2,92%
US TSY 1.125% 05/40	2,63%
US TSY 4.375% 08/28	2,19%
US TSY 2.25% 08/49	1,94%

La referencia a las inversiones de la cartera no debe considerarse una recomendación de compra o venta de ningún valor y los valores están sujetos a riesgos.

Distribución por tramos de duración



Distribución por tipo de emisión



RENTABILIDADES

En fecha 18/03/2015 se produjeron modificaciones significativas en la política de inversión.

Rentabilidades anuales

2015	11,27%
2016	3,45%
2017	-10,56%
2018	3,39%
2019	7,64%
2020	-1,43%
2021	3,66%
2022	-7,16%
2023	0,52%
2024	6,82%

Rentabilidades acumuladas

año actual	-6,55%
1 mes	0,48%
3 meses	2,11%
6 meses	-5,17%
12 meses	-3,29%

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

ESTADÍSTICAS (Últimos 36 meses)

Rentabilidad

% Meses rentabilidad positiva	50,00%
Rentabilidad mejor mes	3,83%
Rentabilidad peor mes	-4,12%

Riesgo

Volatilidad del fondo	8,41%
Volatilidad del benchmark	-
Beta	-
Ratio de Sharpe	-0,67
Indicador de Riesgo	1 2 3 4 5 6 7

El indicador de riesgo representa el perfil de riesgo y rentabilidad tal y como se presenta en el KID. El nivel de riesgo más bajo no implica que no haya riesgo. El indicador de riesgo no está garantizado y puede cambiar en el tiempo. La información detallada relativa a los riesgos del Fondo puede obtenerse en su folleto.

COMENTARIO DE GESTIÓN

Mercados financieros

Septiembre extendió la narrativa expansiva de la Reserva Federal que surgió en agosto, ya que el debilitamiento de los datos de empleo, las lecturas de inflación moderadas y la disidencia política prepararon el escenario para el primer recorte de tipos del año de la Fed. La anticipación de la flexibilización monetaria hizo bajar los rendimientos de los bonos del Tesoro y elevó los precios de los activos de riesgo, continuando con la dinámica de mercado. Si bien las lecturas del mercado laboral se mantuvieron débiles, la actividad económica en general mostró resistencia y particularmente en el gasto del consumidor. El crecimiento del consumo real para el segundo trimestre recibió una revisión al alza sustancial de 0,9 puntos porcentuales hasta el 2,5%, y los datos de julio y agosto revelaron un impulso de gasto aún más fuerte. El recorte del tipo de interés de 25 puntos básicos del FOMC el 17 de septiembre, aunque ampliamente anticipado, provocó una respuesta inesperada en los mercados del Tesoro. Los rendimientos en realidad aumentaron después de que el presidente Powell caracterizara la decisión de política como "gestión de riesgos" en lugar de una respuesta al deterioro de las condiciones económicas. Este marco resultó crucial para la interpretación del mercado. El Resumen de Proyecciones Económicas actualizado de la Fed reveló un mayor crecimiento e inflación esperados en comparación con las previsiones de junio, lo que sugiere que la Fed no estaba bajando tipos debido al debilitamiento de los datos clave. Por otro lado, Powell justificó la medida desde una perspectiva de evaluación de riesgos, destacando un aumento en los riesgos a la baja para el empleo y una reducción en los riesgos al alza para la inflación. Esta explicación matizada dejó a los inversores con la duda de si el recorte de los tipos de interés señalaba el inicio de un ciclo de flexibilización agresivo o simplemente un ajuste calibrado en respuesta a la evolución de la dinámica de riesgos en la política monetaria.

La caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro a largo plazo impulsó una sólida rentabilidad en los mercados de renta fija. El índice del Tesoro de los Estados Unidos rindió un 0,85%, mientras que el índice agregado más amplio de los Estados Unidos superó a los bonos del Tesoro con una rentabilidad total del 1,09%. Las empresas *Investment Grade* demostraron una fortaleza particular, con una rentabilidad total del 1,50% y una rentabilidad superior al de los bonos del Tesoro comparables en un 0,48%, ya que los diferenciales de crédito se estrecharon cinco puntos básicos hasta el 0,74%. El entorno de riesgo se extendió más allá de los mercados de crédito corporativo. Los valores respaldados por hipotecas de agencias rindieron un 1,22%, superando a los bonos del Tesoro en un 0,35%, mientras que los sectores de crédito titulizados registraron una modesta rentabilidad superior frente a sus índices de referencia del Tesoro. Los sectores de renta fija "plus" se unieron al repunte de forma decisiva: el *High Yield* estadounidense obtuvo una rentabilidad del +0,82%, los préstamos apalancados a tipo variable del 0,48%, la deuda soberana de los mercados emergentes del 0,73% y la deuda corporativa de los mercados emergentes del 0,95%.

Evolución de la cartera

Durante el mes de septiembre, la evolución de la cartera antes de comisiones fue en agregado positiva. A pesar de la depreciación del dólar en el mes, la subida de los activos de renta fija, así como el rendimiento interno acumulado por la cartera, compensaron el movimiento de la divisa.

Contribuidores

Nuestra posición por encima del índice de referencia en finanzas contribuyó a la rentabilidad, ya que el sector generó un exceso de rentabilidad positivo en medio del repunte de riesgo de septiembre.

Detractores

Nuestra posición de empinamiento de la curva fue un detractor, ya que el Tesoro a 5 años subió modestamente, mientras que los tipos a largo plazo cayeron durante el período.

Outlook

La economía estadounidense se mantiene en un estado de equilibrio cauteloso, logrando resistir las presiones arancelarias mientras enfrenta una persistente incertidumbre política. Detrás de métricas generales aparentemente estables, se esconde una historia de creciente bifurcación económica. El gasto de los consumidores ilustra esta división de manera más clara. Los datos agregados sugieren resiliencia, pero esto oculta un cambio fundamental: los hogares de mayores ingresos continúan gastando de forma sólida, mientras que los consumidores de menores ingresos enfrentan estancamiento. Los aranceles actúan como una carga regresiva, limitando desproporcionadamente los presupuestos de quienes tienen menos flexibilidad financiera. La inversión corporativa sigue un patrón igualmente fragmentado. Los flujos de capital continúan concentrándose en infraestructura de inteligencia artificial y modernización de la red eléctrica, dos sectores impulsados actualmente por imperativos tecnológicos más que por una confianza económica generalizada. En otros ámbitos, las empresas mantienen una postura defensiva, posponiendo inversiones importantes hasta que se clarifiquen las políticas comerciales y domésticas.

En lo que respecta específicamente al mercado laboral estadounidense, el crecimiento salarial ha superado la inflación este año, pero este "éxito" superficial oculta un estancamiento inusual: la contratación se ha desacelerado drásticamente mientras que los despidos se mantienen en niveles históricamente bajos. Dado que las empresas no están ni expandiendo ni reduciendo sus plantillas, se genera un mercado laboral que parece estable pero carece de dinamismo. Este equilibrio defensivo deja a la economía inusualmente expuesta. Con las empresas ya en modo cauteloso y los trabajadores aferrados a sus puestos actuales, el sistema tiene poca flexibilidad para absorber nuevos impactos y podría ser más vulnerable a ciclos negativos de retroalimentación.

En términos generales, nuestra previsión económica a corto plazo anticipa un crecimiento constante y alineado con la tendencia, acompañado de un enfriamiento moderado del mercado laboral y un ligero aumento de la inflación subyacente, a medida que los costos arancelarios se trasladan progresivamente a los precios al consumidor. Este escenario genera una desconexión crítica entre las expectativas del mercado y la probable acción de la Reserva Federal. Es probable que la Fed realice menos recortes de tipos de los que los mercados anticipan actualmente, ya que la reciente resiliencia económica debilita los argumentos de que la política monetaria vigente es excesivamente restrictiva. Sin embargo, esta previsión base incluye una advertencia importante: si las condiciones económicas se deterioran de manera significativa, la Fed probablemente pivotará hacia una flexibilización agresiva de la política, a pesar de una inflación por encima del objetivo. Este marco asimétrico de política refleja las prioridades del mandato dual del banco central, donde las preocupaciones sobre el empleo podrían prevalecer sobre los objetivos de inflación en un escenario de crisis, mientras que las condiciones de crecimiento estable desaconsejan la flexibilización monetaria agresiva que los mercados parecen esperar.

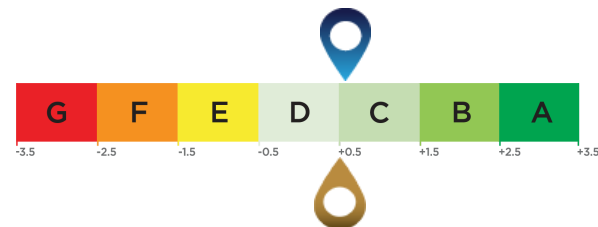
Dentro de la cartera, hemos adoptado una postura neutral en duración con los niveles de rendimiento actuales y hemos reducido la exposición al empinamiento de la curva de rendimientos dada la valoración vigente. Nuestra visión a largo plazo sobre una curva de rendimientos estadounidense más pronunciada se basa en dos factores fundamentales: la creciente presión política para una acomodación por parte de la Reserva Federal y la expansión estructural en la emisión de bonos del Tesoro. Ambos factores deberían mantener la prima por plazo elevada. Sin embargo, somos sensibles a las valoraciones actuales en relación con los rangos históricos y hemos ajustado las exposiciones de la cartera en consecuencia. Los Bonos del Tesoro protegidos contra la inflación (TIPS) presentan un valor atractivo debido a la convergencia entre rendimientos reales históricamente elevados y expectativas moderadas de inflación implícita. La asignación en crédito refleja una gestión disciplinada del riesgo en un entorno de diferenciales de crédito comprimidos. Con los diferenciales de grado de inversión operando en niveles históricamente bajos, hemos rotado hacia emisores de mayor calidad y perfiles de vencimiento más cortos, enfatizando la porción de corto a mediano plazo de las curvas de crédito, donde los retornos ajustados por riesgo siguen siendo relativamente atractivos.

Las opiniones son de Sabadell Asset Management a la fecha de elaboración del informe y están sujetas a cambios sin previo aviso.

Calificación ESG promedio (Fuente: Amundi)

Calificación medioambiental, social y de gobernanza

Universo de inversión ESG: Bloomberg US Aggregate



Puntuación de la cartera: 0,57

Puntuación del universo de inversión ESG¹: 0,48

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.

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.

³ Porcentaje de valores a los que es aplicable una metodología de calificación ESG sobre el total de la cartera (medido en peso).

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. © 2025 Morningstar. Todos los derechos reservados. La información, datos, análisis y opiniones ("Información") aquí contenidos (1) incluyen información propiedad de Morningstar; (2) no pueden copiarse ni redistribuirse; (3) no constituyen asesoramiento en materia de inversión; (4) se facilitan únicamente con fines informativos; (5) no se garantiza que sean completos, exactos ni puntuales; y (6) pueden extraerse de datos de fondos publicados en diversas fechas. Morningstar no se hace responsable de ninguna decisión comercial, daños u otras pérdidas relacionadas con la Información o su uso. Verifique toda la Información antes de utilizarla y no tome ninguna decisión de inversión sin el asesoramiento de un asesor financiero profesional. Rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. El valor y los ingresos derivados de las inversiones pueden tanto bajar como subir.

Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (Artículo 8 Reglamento (UE) 2019/2088) pero no tiene como objetivo una inversión sostenible. La decisión del inversor de invertir en el Fondo debería tener en cuenta todas las características u objetivos del Fondo. No hay garantía de que las consideraciones ESG mejoren la estrategia de inversión o el rendimiento del Fondo. La información relativa a aspectos de sostenibilidad puede consultarse en el Anexo de Sostenibilidad del folleto del Fondo, en la Política de Inversión Responsable Global y en la Declaración de Información sobre Finanzas Sostenibles, disponibles en [sabadellassetmanagement.com](https://www.sabadellassetmanagement.com).

Información Importante

Se trata de una comunicación comercial. Consulte el folleto y el Documento de Datos Fundamentales antes de tomar cualquier decisión de inversión definitiva.

Este material está destinado a clientes minoristas.

El presente material contiene información sobre Fondos de Inversión constituidos en España (los “Fondos”), supervisados y autorizados para su distribución por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). La sociedad gestora de los Fondos es Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., S.U. (en adelante “Sabadell Asset Management”), registrada en la CNMV con el número 58 y con domicilio social en Paseo de la Castellana número 1, 28046 Madrid.

Este material tiene únicamente fines informativos, no constituye una recomendación, análisis financiero ni asesoramiento en materia de inversión, ni constituye una solicitud, invitación ni una oferta de compra o de venta de Fondos.

Este material no ha sido sometido a aprobación de la CNMV y está destinado exclusivamente a su publicación en la jurisdicción española y para las personas que puedan recibirlo sin incumplir los requisitos legales o reglamentarios aplicables. La información contenida en este material no podrá copiarse, reproducirse, modificarse ni distribuirse a terceros en ningún otro país sin la autorización previa por escrito de Sabadell Asset Management.

Invertir implica riesgos. La decisión de un inversor de invertir en los Fondos debe tener en cuenta todas las características u objetivos de los Fondos. **Las rentabilidades pasadas no son una garantía ni un indicador para los resultados futuros.** La rentabilidad de la inversión y el valor del principal de una inversión en los Fondos o en otro producto de inversión pueden subir o bajar y dar lugar a la pérdida del importe invertido inicialmente. Todos los inversores deben buscar asesoramiento profesional antes de tomar cualquier decisión de inversión, con el fin de determinar los riesgos asociados a la inversión y su idoneidad. Es responsabilidad de los inversores leer los documentos legales vigentes, en particular el folleto actual de cada Fondo. Las suscripciones en los Fondos sólo se aceptarán sobre la base de los documentos legales vigentes, es decir, su folleto más reciente y/o el Documento de Datos Fundamentales que, junto con los últimos informes anuales y semestrales, pueden obtenerse sin cargo alguno en el domicilio social de Sabadell Asset Management. La información relativa a los riesgos, costes y gastos de los Fondos puede obtenerse en el Documento de Datos Fundamentales o en el folleto. Los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los costes derivados de la emisión y el reembolso de participaciones de los Fondos.

La información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad puede consultarse en la Política de Inversión Responsable de Amundi o la Declaración de Finanzas Sostenibles de Amundi disponibles en: <https://about.amundi.com/Metanav-Footer/Footer/Quick-Links/Legal-documentation> y en el Anexo de sostenibilidad de los respectivos folletos de los Fondos, disponible en sabadellassetmanagement.com.

Las participaciones sólo podrán adquirirse sobre la base del folleto más reciente, el Documento de Datos Fundamentales y demás documentación vigente, que pueden obtenerse gratuitamente en el domicilio social de Sabadell Asset Management, o en la página web sabadellassetmanagement.com.

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 o entidades estadounidenses. Los Fondos no han sido registrados en Estados Unidos.

Este material se basa en fuentes que Sabadell Asset Management considera fiables en el momento de su publicación. Los datos, opiniones y análisis pueden modificarse sin previo aviso. Sabadell Asset Management no acepta responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, que pueda derivarse del uso de la información contenida en este material. Sabadell Asset Management no se hace responsable de ninguna decisión o inversión realizada sobre la base de la información contenida en este material.