

# CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI

Informe Tercer trimestre 2022

Nº Registro CNMV: 1713

Fecha de registro: 22/01/1999

Gestora: CaixaBank Asset Management SGIC, S.A.

Depositario: CECABANK SA

Grupo Gestora/Depositario: / CECA

Rating Depositario: BBB+

Auditor: DELOITTE

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es) o [www.caixabankassetmanagement.com](http://www.caixabankassetmanagement.com)

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en Pº de la Castellana 51, 5ª pl. 28046 Madrid tel., correo electrónico a través de formulario disponible en [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## 1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

**CATEGORÍA:** Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros IIC; Vocación inversora: Renta fija internacional; Perfil riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

**DESCRIPCIÓN GENERAL:** La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Merrill Lynch Global Broad Market Index (Total Return) (por la exposición a renta fija largo plazo) y EONIA (por la exposición a renta fija corto plazo). El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos. El fondo invertirá un 50%-100% en IIC financieras de renta fija (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. El fondo invertirá, directa o indirectamente a través de IIC, el 100% de la exposición total en activos de renta fija (incluyendo depósitos), sin predeterminación respecto a los emisores (públicos y privados), países (incluyendo emergentes), rating de las emisiones (pudiendo invertir el 100% en activos de baja calidad crediticia, con rating inferior a BBB-), riesgo de divisa o duración media de la cartera. La exposición a riesgo divisa podrá llegar al 100% de la exposición total. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y de negociación en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

**OPERATIVA EN INSTRUMENTOS DERIVADOS:** El Fondo puede operar con instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo es la metodología del compromiso. Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso. Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**DIVISA DE DENOMINACIÓN:** EUR

## 2. DATOS ECONÓMICOS

### 2.1. DATOS GENERALES

	Periodo Actual	Periodo Anterior	Año actual	Año anterior
Índice de rotación de la cartera	0,23	0,21	1,22	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,41	0,41	0,57	-0,17

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

#### CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI CLASE CARTERA

	Periodo actual	Periodo anterior	Fecha	Patrimonio (miles de euros)	Valor liquidativo (euros)	Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
							Periodo	Acumulada	
Nº de participaciones	1.337.783,70	1.373.279,27	Periodo	12.226	9,1392	Comisión de gestión	0,13	0,38	Patrimonio
Nº de participes	1.692	1.687	2021	534.962	10,4815	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultados
Benef. brutos distrib. por particip. (Euros)	0,00	0,00	2020	1.272.177	10,5668	Comisión de gestión total	0,13	0,38	Mixta
			2019	780.254	10,4054	Comisión de depositario	0,03	0,08	Patrimonio

Inversión mínima:

#### CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI CLASE UNIVERSAL

	Periodo actual	Periodo anterior	Fecha	Patrimonio (miles de euros)	Valor liquidativo (euros)	Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
							Periodo	Acumulada	
Nº de participaciones	7.064.559,36	8.415.403,32	Periodo	62.100	8,7904	Comisión de gestión	0,32	0,94	Patrimonio
Nº de participes	3.740	4.026	2021	143.817	10,1387	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultados
Benef. brutos distrib. por particip. (Euros)	0,00	0,00	2020	247.277	10,2981	Comisión de gestión total	0,32	0,94	Mixta
			2019	133.152	10,2172	Comisión de depositario	0,03	0,07	Patrimonio

Inversión mínima: 100 EUR

### 2.2. COMPORTAMIENTO

#### 2.2.1. Individual - CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

#### CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI CLASE CARTERA

	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		30-09-22	30-06-22	31-03-22	31-12-21	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad	-12,81	-4,27	-7,54	-1,49	-0,36	-0,81	1,55	5,20	
		Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años			
Rentabilidad extremas*		%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha		
Rentabilidad mínima (%)		-1,02	22-09-22	-1,27	13-06-22	-7,54	12-03-20		
Rentabilidad máxima (%)		0,71	22-07-22	0,71	22-07-22	0,54	25-03-20		

**CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI CLASE UNIVERSAL**

	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		30-09-22	30-06-22	31-03-22	31-12-21	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad	-13,30	-4,45	-7,71	-1,68	-0,55	-1,55	0,79	4,44	0,00

Rentabilidad extremas*	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,02	22-09-22	-1,28	13-06-22	-7,71	12-03-20
Rentabilidad máxima (%)	0,71	22-07-22	0,71	22-07-22	0,54	25-03-20

\* Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora. Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos. La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

**Medidas de riesgo (%)**

Volatilidad * de:	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		30-09-22	30-06-22	31-03-22	31-12-21	2021	2020	2019	2017
lbex-35 Net TR	20,42	16,39	19,91	24,93	18,34	16,23	34,19	12,40	
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,01	0,03	0,02	0,02	0,02	0,43	0,25	
60% ICE BofA Global Broad Market EUR Hedged (GBMI)+10% ICE BofA Global High Yield Constrained EUR Hedged (HWOC)+10% ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign EUR Hedged (DGOV)+20% ICE BofA Euro Currency Overnight Deposit Offered Rate (LECO)	4,33	4,75	4,67	3,60	4,90	4,44			

**CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI CLASE CARTERA**

Volatilidad * de:	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		30-09-22	30-06-22	31-03-22	31-12-21	2021	2020	2019	2017
Valor Liquidativo	4,76	5,72	4,86	3,30	2,04	1,79	3,33	2,21	
VaR histórico **	4,25	4,25	3,56	2,02	2,09	2,09	2,26	0,77	

**CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI CLASE UNIVERSAL**

Volatilidad * de:	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		30-09-22	30-06-22	31-03-22	31-12-21	2021	2020	2019	2017
Valor Liquidativo	4,76	5,72	4,86	3,30	2,04	1,79	3,33	2,21	0,00
VaR histórico **	4,31	4,31	3,62	2,08	2,15	2,15	2,30	0,79	0,00

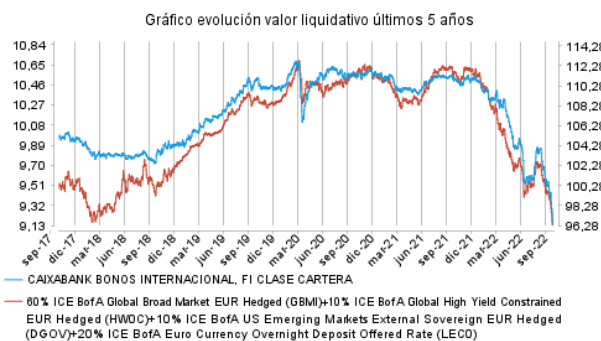
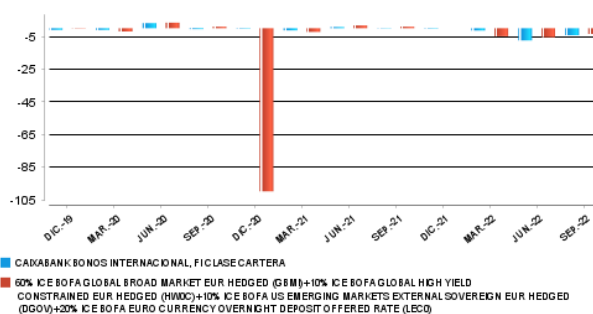
\* Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

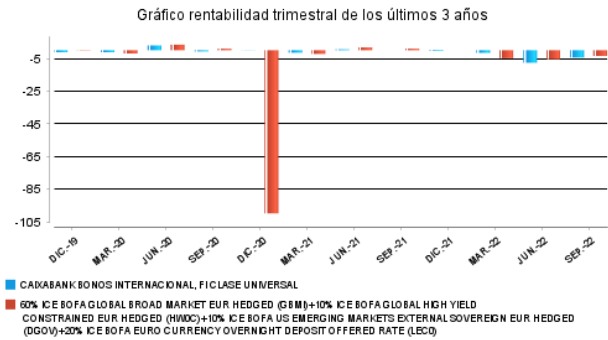
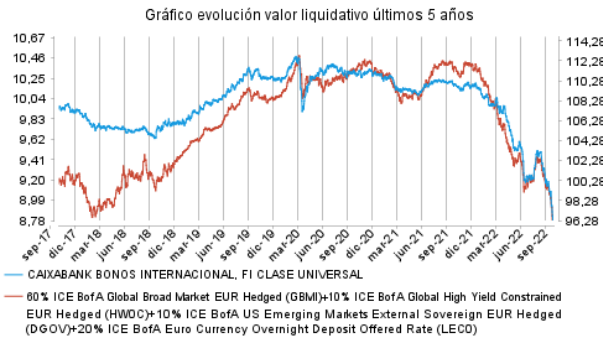
\*\* VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

**Gastos (% s/ patrimonio medio)**
**CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI**

Ratio total de gastos *	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		30-09-22	30-06-22	31-03-22	31-12-21	2021	2020	2019	2017
CLASE CARTERA	0,73	0,28	0,28	0,25	0,18	0,65	0,85	0,84	
CLASE UNIVERSAL	1,36	0,47	0,47	0,43	0,37	1,39	1,60	1,60	1,74

\* Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**
**CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI CLASE CARTERA**

**Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**
**Gráfico rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**


**CAIXABANK BONOS INTERNACIONAL, FI CLASE UNIVERSAL**

**2.2.2. Comparativa**

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad trimestral media**
Renta Fija euro	20.826.456	1.850.828	-2,49
Renta Fija Internacional	2.953.561	635.678	-1,86
Renta Fija Mixta Euro	2.386.262	85.283	-2,44
Renta Fija Mixta Internacional	6.547.304	201.828	-1,58
Renta Variable Mixta Euro	88.557	5.108	-4,94
Renta Variable Mixta Internacional	2.949.323	110.142	-1,31
Renta Variable Euro	617.229	284.106	-8,24
Renta Variable Internacional	15.481.748	2.222.641	-0,22
IIC de gestión Pasiva (I)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	335.050	13.195	-2,44
Garantizado de Rendimiento Variable	747.104	34.306	-1,21
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.368.894	445.441	0,61
Global	7.509.085	255.835	-0,57
FMM a corto plazo de valor liquidativo variable	0	0	0,00
FMM a corto plazo de valor liquidativo constante de deuda publica	0	0	0,00
FMM a corto plazo de valor liquidativo de baja volatilidad	0	0	0,00
FMM estándar de valor liquidativo variable	4.060.860	83.307	-0,32
Renta fija euro corto plazo	5.608.071	547.044	-0,32
IIC que replica un índice	1.034.049	21.297	-3,72
IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	1.056.550	40.879	-1,11
<b>Total Fondo</b>	<b>75.570.101</b>	<b>6.836.918</b>	<b>-1,30</b>

\*Medias.

(I): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

**2.3. DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO (IMPORTES EN MILES DE EUROS)**

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	68.021	91,52	83.315.140	92,03
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	68.021	91,52	83.315.140	92,03
* Intereses cartera inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.141	4,23	4.882.603	5,39
(+/-) RESTO	3.164	4,26	2.330.165	2,57
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>74.327</b>	<b>100,00</b>	<b>90.527.907</b>	<b>100,00</b>

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

**2.4. ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL**

	% sobre patrimonio medio			% Variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)</b>	90.527.907	121.385.661	678.778.611	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-15,09	-21,27	-303,84	-42,95
Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,09	-8,10	-11,57	-59,43
(+) Rendimientos de gestión	-3,77	-7,83	-10,85	-61,23
+ Intereses	0,02	0,00	0,00	203,82
+ Dividendos	0,00	0,00	0,01	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	-0,41	-12.088,33
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-7,20	-6,22	-6,68	-7,02
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,05	-1,77	-4,18	-238,47
± Otros Resultados	0,36	0,16	0,41	74,35
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-0,30	-0,74	-18,27
- Comisión de gestión	-0,29	-0,28	-0,65	-18,78
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,08	-18,70
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	28,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	38,05
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	114,61
(+) Ingresos	0,00	0,03	0,02	-94,81
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	15,94
+ Otros ingresos	0,00	0,03	0,02	-100,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)</b>	74.326.572	90.527.907	74.326.572	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso

### 3. INVERSIONES FINANCIERAS

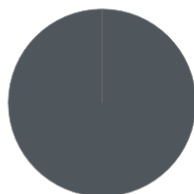
#### 3.1. INVERSIONES FINANCIERAS A VALOR ESTIMADO DE REALIZACIÓN (EN MILES DE EUROS) AL CIERRE DEL PERÍODO

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INTERIOR</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
FONDO AMUNDI SA/FRANC	EUR	4.592	6,18	5.464	6,04
FONDO LM GLOBAL FUNDS	USD	5.662	7,62	6.934	7,66
FONDO UBAM LUX	USD	3.005	4,04	0	0,00
FONDO BLACK GLB SIC/L	USD	1.446	1,95	1.782	1,97
FONDO ROBECO LUX	EUR	1.510	2,03	858	0,95
FONDO MORGAN STANLEY	USD	11.479	15,44	14.455	15,97
FONDO PICTET LUX	EUR	3.133	4,22	0	0,00
FONDO AXA WF SICAV	USD	8.871	11,94	11.131	12,30
FONDO SKY HARBOR	USD	0	0,00	4.113	4,54
FONDO NATIXIS ASSET M	EUR	1.722	2,32	3.153	3,48
FONDO AXA WF SICAV	USD	0	0,00	1.888	2,09
FONDO SCHRODER INTL	EUR	2.282	3,07	3.048	3,37
FONDO VTBL FUNDS LU	USD	4.069	5,47	4.973	5,49
FONDO JPMORGAN SICAVL	USD	10.413	14,01	13.015	14,38
FONDO BLACK GLB SIC/L	EUR	4.383	5,90	5.417	5,98
FONDO AMUN FUN SICAV	USD	5.358	7,21	6.609	7,30
<b>TOTAL IIC</b>		<b>67.924</b>	<b>91,40</b>	<b>82.840</b>	<b>91,52</b>
<b>TOTAL EXTERIOR</b>		<b>67.924</b>	<b>91,40</b>	<b>82.840</b>	<b>91,52</b>
<b>TOTAL INVERSION FINANCIERA</b>		<b>67.924</b>	<b>91,40</b>	<b>82.840</b>	<b>91,52</b>

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

#### 3.2. DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERÍODO (% SOBRE EL PATRIMONIO TOTAL)

TIPO DE ACTIVO



● IIC - Fondos de inversión

### 3.3. OPERATIVA EN DERIVADOS

#### RESUMEN DE LAS POSICIONES ABIERTAS AL CIERRE DEL PERÍODO (IMPORTES EN MILES DE EUROS)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>Total Operativa Derivados Derechos</b>		<b>0</b>	
Bn.us Treasury N/b 3.25% 30.06	FUTURO Bn.us Treasury N/b 3.25% 30.06	12.298	Inversión
Bn.bundesrepub. Deutschland 0%	FUTURO Bn.bundesrepub. Deutschland 0%	8.000	Cobertura
<b>Total Operativa Derivados Obligaciones Renta Fija</b>		<b>20.298</b>	
EUR/USD	FUTURO EUR/USD 125000	54.281	Cobertura
<b>Total Operativa Derivados Obligaciones Tipo Cambio</b>		<b>54.281</b>	
AMUN FUN SICAV	FONDO AMUN FUN SICAV	5.281	Inversión
AMUNDI SA/FRANC	FONDO AMUNDI SA/FRANC	4.791	Inversión
BLACK GLB SIC/L	FONDO BLACK GLB SIC/L	5.333	Inversión
JPMORGAN SICAVL	FONDO JPMORGAN SICAVL	9.512	Inversión
VTBL FUNDS LU	FONDO VTBL FUNDS LU	4.150	Inversión
SCHRODER INTL	FONDO SCHRODER INTL	2.594	Inversión
AXA WF SICAV	FONDO AXA WF SICAV	8.631	Inversión
ROBECO LUX	FONDO ROBECO LUX	1.669	Inversión
BLACK GLB SIC/L	FONDO BLACK GLB SIC/L	1.414	Inversión
UBAM LUX	FONDO UBAM LUX	2.959	Inversión
<b>Total Operativa Derivados Obligaciones Otros</b>		<b>46.334</b>	
<b>Total Operativa Derivados Obligaciones</b>		<b>120.913</b>	

### 4. HECHOS RELEVANTES

	Si	No
a.Suspensión Temporal de suscripciones / reembolsos		X
b.Reanudación de suscripciones / reembolsos		X
c.Reembolso de patrimonio significativo		X
d.Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e.Sustitución de la sociedad gestora		X
f.Sustitución de la entidad depositaria		X
g.Cambio de control de la sociedad gestora		X
h.Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i.Autorización del proceso de fusión		X
j.Otros Hechos Relevantes		X

### 5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

No aplicable

### 6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	Si	No
a.Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b.Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c.Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la CNMV)		X
d.Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e.Se ha adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f.Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g.Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h.Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

### 7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

- d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 466.989,06 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.
- d.2) El importe total de las ventas en el período es 5.286.036,90 EUR. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,07 %.
- f) El importe total de las adquisiciones en el período es 619.436,04 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.
- h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 568,77 EUR. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

### 8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

### 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

#### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

##### a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El tercer trimestre de 2022 ha sido un período singular, por la elevada volatilidad en unos mercados que reflejaban un entorno convulso en cuanto a datos macroeconómicos, con la inflación como variable destacada, mensajes de bancos centrales y la guerra de Ucrania. Como no podía ser de otra forma, la reacción de los bancos centrales a estas noticias y

datos ha sido de gran calado ya que han marcado la dialéctica y la forma de operar de los agentes económicos. Todos los mercados bursátiles en moneda local han dado retornos negativos junto con el hecho de que una potencial desaceleración o incluso recesión también ha metido gran presión a los precios de las materias primas con alguna excepción como el gas natural para desgracia para Europa. Pero estos activos no han sido los más afectados en este periodo ya que hay que destacar por encima de todo, el gran repunte generalizado de tipos de interés que ha arrastrado de forma sustancial las rentabilidades de la renta fija a la baja. Este hecho ha sido lo que más ha afectado a la gestión de carteras y especialmente a aquellos perfiles de inversión más conservadores.

El ritmo del trimestre ha venido marcado por el flujo de datos de inflación en EEUU que comenzó en el mes de Julio con la publicación del CPI (Consumer Price Index) del mes de junio. Este dato se situó en su componente Core (sin alimentos ni energía) en un 5,9% en base anual, cayendo desde un 6% del mes anterior. Por el contrario, la inflación general, medida por este indicador, continuó escalando al 9,1% en junio frente al 8,6% del mes de mayo. Este hecho unido a que los precios a la producción también tuvieron un patrón similar hicieron pensar al mercado que la presión inflacionista podía estar cerca de hacer pico. La consecuencia de este análisis hizo tomar cierto aire a las bolsas por el plazo de aproximadamente un mes: desde el 15 de Julio al 15 de agosto. Las TIRes de los bonos siguieron el mismo patrón, cayendo desde niveles máximos, basándose en que los precios podían estar cerca de tocar máximos. A pesar de ello, esta percepción se revirtió en el mes de agosto con unos datos de IPC que confirmaban la persistencia en las tensiones inflacionistas, poniendo todo el foco en la reunión de los banqueros centrales en Jackson Hole donde el presidente de la Reserva Federal norteamericana subrayaba que la lucha de su institución para reconducir los precios no iba cejar incluso a costa de un mayor sufrimiento para la economía, familias y empresas.

De manera consecuente, los movimientos y las decisiones de la Reserva Federal confirmando su tono halcón en cuanto a la evolución de los tipos de interés, no ha hecho nada más que ir reforzándose reunión tras reunión. Concretamente en la reunión del 27 de Julio dio continuidad a las subidas de 75 puntos básicos situando los tipos en el rango 2,25%-2,50%. El 21 de septiembre también llevo a cabo otra subida de tipos de interés de 75 puntos básicos hasta niveles del 3,00%-3,25%. Los mensajes y las actas de las reuniones siguen transmitiendo el hecho de que la autoridad monetaria norteamericana quiere recuperar el terreno perdido en cuanto a credibilidad ya que los mercados en algún momento han interpretado que sus decisiones se estaban produciendo con cierto retraso respecto a lo que la economía y su recalentamiento aconsejaría.

Por lo que se refiere al Banco Central Europeo, el 8 de septiembre asistimos a la mayor subida de tipos de interés de la reciente historia de la Eurozona: 75 puntos básicos a imagen y semejanza de los movimientos en EEUU, si bien hay que destacar que la crisis inflacionista en Europa tiene raíces totalmente distintas a la norteamericana. En Europa estamos hablando de un incremento de precios por el lado de la oferta y por tanto más difícil de controlar mediante política monetaria, mientras que en EEUU el movimiento se debe a una economía recalentada donde la demanda y el mercado laboral se mantienen firmes y sólidos. El mercado estará atento los próximos meses a las consecuencias de esta restricción de las condiciones financieras a ambos lados del Atlántico por sus efectos en el crecimiento económico. Parece que los mercados ya descuentan una recesión técnica en Europa con mayor probabilidad que en EEUU.

Por último, y en relación con los Bancos Centrales, no por ser especialmente relevante a nivel global, pero si por el gran movimiento y sus consecuencias locales hemos asistido en Reino Unido a un movimiento de tipos de interés en la curva de las emisiones del gobierno inglés de grandísimo calado donde por ejemplo un bono a 30 años del tesoro acumula unas minusvalías del 50%. El origen está en la nefasta coordinación entre política monetaria y fiscal: mientras que el Banco de Inglaterra comenzaba sus subidas de tipos y reducción de balance para controlar la inflación, hemos visto un cambio de gobierno con una inyección histórica de medidas fiscales a la economía que han hecho cuestionarse a los mercados la sostenibilidad de su deuda y el déficit. La gran vinculación de los esquemas de pensiones en libras a los bonos de largo plazo ingleses ha obligado al Banco de Inglaterra a intervenir en el mercado para frenar en seco las ventas masivas de Gilts (bonos ingleses) y frenar la huida de los inversores junto con las minusvalías en las carteras de los principales planes de pensiones ingleses. Esto pone de manifiesto el difícil entorno en el que nos encontramos donde medidas no ortodoxas de política monetaria o fiscal pueden traer consecuencias indeseadas.

Como consecuencia de todos estos movimientos, y como no podía ser de otra manera, los datos macroeconomicos y las divisas se han visto afectados en mayor o menor medida a ambos lados del Atlántico y de forma global. Así por ejemplo el indicador de actividad manufacturera en ISM en EEUU ha corregido hacia niveles de 52,8 desde 56 (por debajo de 50 implica recesión). El ISM de servicios también ha corregido desde niveles de 68 a niveles de 55. Por lo que se refiere a uno de los sectores más afectados por la evolución de los tipos de interés, el inmobiliario, el desplome en el número de casas vendidas en EEUU es significativo. Esto unido a la también acentuada caída del número de casas iniciadas y al número de visados expedidos ponen de manifiesto el efecto que la Reserva Federal está teniendo en una de las fuentes de riqueza, pero también de desequilibrios de la economía americana.

En Europa, de manera análoga, por su parte el desplome de las encuestas de sentimiento y actividad ha sido significativo y así, por ejemplo, en el caso del IFO alemán de negocios en su componente de expectativas ha caído desde niveles de 98 a 75. En el caso de la encuesta alemana de expectativas de crecimiento ZEW la caída también ha sido vertical desde niveles de 50 a -60. La confianza del consumidor medida por la encuesta de la Comisión Europea también ha seguido el mismo patrón. En materia de precios, la inflación general en la eurozona se ha situado en niveles del 9,1% y en el caso de la inflación Core estamos hablando de niveles del 4,3%, el BCE ha ido ajustando sus mensajes y política monetaria a este entorno de precios. En el lado positivo de este entorno, la expectativa de inflación del mercado a 5 años dentro de 5 años sigue anclada en un confortable nivel alrededor del 2%. Por tanto, podemos extraer la conclusión de que, a pesar de esta circunstancia coyuntural en relación con los precios, el mercado descuenta que precisamente se trata de algo puntual y que los bancos centrales serán capaces de reconducir el escenario.

El gran debate actualmente gira en torno a si llegaremos a entrar en una recesión o no y si, como consecuencia de eso, los beneficios de las empresas y el comportamiento de los mercados mantengan una tendencia negativa. Parece que, en los indicadores adelantados como puede ser la pendiente de la curva de tipos en el caso americano, los tipos a 2 años frente a los tipos a 10 años están invertidos en TIR, es un síntoma que históricamente ha desembocado en recesiones. En el caso europeo esto ha ocurrido puntualmente en el mes de septiembre, pero se ha revertido. Sin embargo, en términos de empleo, indicador que suele ser tardío, las noticias siguen siendo esperanzadoras. Por tanto, estamos en un entorno complejo donde si se da una recesión, muy probablemente sea de carácter técnico y corta en el tiempo.

Respecto a este último mensaje será de gran importancia lo que ocurra con la guerra de Ucrania, donde a lo largo del trimestre hemos asistido a un cambio en la dirección de los acontecimientos. El ejército ucraniano parece que retoma la iniciativa y libera grandes partes del territorio ocupado por Rusia desde febrero de este año 2022. No se vislumbra un horizonte optimista en relación con la finalización de la guerra, pero se abre un escenario diferente con un alcance difícil de modular pero que imprime algo de optimismo a la evolución de los acontecimientos. La reacción por parte de Putin y su gobierno a estas noticias es lo que genera la máxima incertidumbre por la potencial escalada en el conflicto. Dentro de nuestro repaso de la coyuntura de este último trimestre, hay que destacar dos últimos aspectos: la situación y evolución de los mercados emergentes y el comportamiento de las divisas, especialmente el dólar como refugio ante incertidumbres. En el caso de los mercados emergentes hay que seguir destacando la situación de China donde con su política Covid cero y con su nivel bajo de vacunación con vacunas de menor eficacia está suponiendo una gran fuente de incertidumbre, añadido a la que ya existe en su sector inmobiliario y en el lento proceso de desglobalización iniciado, que no permite acabar de retomar el pulso al crecimiento por parte de esta economía.

Por último, cabe destacar la evolución de la divisa americana. El dólar ha sido moneda refugio global, no sólo por la incertidumbre económica sino también por la fortaleza de la economía norteamericana acompañado de un ciclo de tipos mucho más avanzado que ha atraído capitales de todo el mundo. Su apreciación contra el Euro, la Libra, el Yen o el dólar canadiense o las divisas emergentes ha sido la tónica del trimestre.

Bajo este entorno, y teniendo en cuenta que a mediados del mes de agosto la foto del trimestre pintaba de una manera muy distinta, las bolsas en general han tenido un trimestre de comportamiento que ha continuado siendo negativo como el trimestre anterior. Así, por ejemplo, el SP500 ha caído en el trimestre un -5,28% frente a la abultada caída del -17,75% del trimestre anterior. Por su parte el NASDAQ ha corregido un -4,11% lejos del -23,64% a cierre de junio. En el caso de Europa, las caídas han sido similares. El Eurostoxx 50 ha corregido un -3,96%. El índice que ha acumulado más pérdidas este trimestre ha sido el índice IBEX 35 (-8,42%) contrastando con su mejor relativo frente a Europa en el trimestre anterior. En el caso asiático, el Nikkei 225 ha corregido un -1,73% mientras que el índice de Shanghai ha caído un -11,01%. Por su parte el MSCI Emergentes ha corregido un -11,57%.

En el caso de la renta fija hemos asistido a otro trimestre convulso en rentabilidades y tipos. En términos generales todos los sectores de la renta Fija han tenido un comportamiento negativo similar, pero destaca en negativo los gobiernos en Europa. La renta fija americana medida por el índice Bloomberg US Aggregate ha corregido en el trimestre otro -4,75%. Destacando el crédito corporativo americano que ha corregido un -5,06%. En el caso europeo el índice Bloomberg Pan-European Aggregate ha caído un -5,98% destacando como decíamos los bonos gubernamentales que son los que más han corregido: -6,89%.

En materias primas las caídas de precios han sido generalizadas especialmente en el petróleo que ha corregido un -16,49% ante los síntomas de ralentización de la demanda. Por el lado opuesto tenemos el gas natural que, sometido a la presión de la guerra en Ucrania, ha continuado su ascenso en este periodo con un +24,45%.

Por último, y en materia de divisas, la apreciación del dólar contra el euro ha sido de un 6,51%. Frente a la Libra de un 9,04% y contra el Yen japones de un 6,65%. En relación con las divisas emergentes su apreciación ha sido de un 6,22% frente al Remimbi chino o de un 11,01% frente al rublo.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A lo largo del periodo no hemos realizado cambios muy significativos en la cartera. La duración se ha mantenido en el conjunto del periodo algo por debajo de la que tiene el índice de referencia. Por otro lado, el riesgo de crédito asumido por el fondo sigue siendo de forma estratégica superior a la del benchmark.

A pesar de la estabilidad de la cartera, si hemos ido realizando algunos ajustes en función de la evolución del mercado, particularmente en el tramo final del trimestre. En concreto, hemos realizado operaciones dirigidas a reforzar la cautela en la exposición directa a productos de high yield y buscar al mismo tiempo aprovechar oportunidades de valor relativo a nivel geográfico. Y también hemos tomado beneficios en la exposición a bonos ligados a inflación de corto plazo a cambio de una inversión en bonos flotantes, con mejores perspectivas en el entorno actual.

El fondo conserva su estrategia de invertir mayoritariamente en fondos de renta fija flexibles capaces de ir adaptándose al entorno de mercado, para luego diversificar a través de la inversión en deuda emergente y crédito high yield. También mantenemos el uso de derivados para ir ajustando de manera eficiente la duración al nivel deseado en cada momento.

#### c) Índice de referencia.

ICE BofA Global Broad Market EUR Hedged 60% ICE BofA Global High Yield Constrained EUR Hedged 10% ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign EUR Hedged 10% ICE BofA Euro Currency Overnight Deposit Offered Rate 20%

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice únicamente a efectos informativos o comparativos.

#### d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

En el periodo, el patrimonio del fondo ha disminuido en un -17,90%, a la vez que el número de participes se ha reducido en un -4,74%. Si detallamos el desglose de las diferentes clases, por participes y patrimonio, la variación ha sido:

	Patrimonio	Participes
Clase Universal	-19,79%	-7,10%
Clase Cartera	-6,74%	+0,89%

La rentabilidad neta obtenida por el participante ha sido negativa para todas las clases. La rentabilidad neta de la clase Universal ha sido del -4,45% mientras que la clase Cartera cede en rentabilidad un -4,27%. Todas las clases presentan una rentabilidad inferior a la de su índice de referencia, que obtenía en el mismo periodo una rentabilidad del -3,53%.

Durante el periodo las distintas clases han soportado gastos que varían por las diferentes comisiones aplicadas para cada una de ellas. Los gastos directos soportados por la IIC durante el periodo han supuesto un 0,35% del patrimonio para la clase universal y un 0,16% para la clase cartera. Los gastos indirectos fueron del 0,12% para la clase universal y para la clase cartera durante el periodo.

**e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.**

La rentabilidad de todas las clases del fondo ha sido inferior a la de los fondos de la gestora que comparten la vocación inversora de Renta Fija Internacional, que ha sido del -1,86%.

**2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.**

**a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.**

Las operaciones más relevantes realizadas en el periodo se han concentrado en septiembre. En la parte de la cartera que invierte directamente en fondos de crédito high yield, en este último mes hemos desinvertido por completo en el fondo de SKY Harbor centrado en el mercado estadounidense de corto plazo, para comprar a cambio el fondo Pictet Eur Short Term HY, el cual invierte también en el segmento de mercado de menor duración, pero en este caso en Europa. La idea es, manteniendo una duración y perfil de calidad crediticia similares, ahorrarnos el coste de cobertura de la divisa e incrementar la TIR de la cartera. Adicionalmente se decide reducir en un 1% el peso en Schroder Euro HY, reflejando nuestra cautela con respecto a esta categoría en la actual coyuntura de mercado.

Por otro lado, en el último mes también hemos decidido tomar beneficios en AXA Global Inflation Short Duration, que ha funcionado muy bien en los últimos tiempos, y comprar a cambio un 3% en UBAM Dollar US Dynamic Bond. El propósito es aprovechar la naturaleza flotante de UBAM para los próximos meses, que debería seguir beneficiándose subidas de tipos frente a una inflación que podría ir remitiendo poco a poco.

El trimestre ha sido nuevamente negativo para la renta fija en general, prolongando la tendencia de los últimos tiempos, marcada por un efecto negativo combinado del movimiento al alza de los tipos y de la ampliación de los diferenciales de crédito.

El hecho de mantener una menor duración en comparación con nuestro benchmark ha contribuido positivamente al comportamiento relativo del fondo, si bien ello se ha visto contrarrestado por el efecto negativo derivado del mayor riesgo de crédito de nuestra cartera frente al índice.

Por el lado positivo en el periodo, cabe destacar la evolución de varios de los productos flexibles en los que mantenemos una importante exposición (JP Morgan Global Strategic Bonds, Morgan Stanley Global Fixed Income Opportunities y Axa Global Strategic Bond), los cuales han demostrado su capacidad para adaptarse al entorno y contener el impacto de las caídas generalizadas en el precio de los bonos. En la parte de la cartera invertida de forma directa en productos de high yield nos hemos beneficiado del posicionamiento conservador en términos de duración y también de la infraponderación en la última fase del trimestre. Y en el caso de la deuda emergente, el impacto en términos absolutos ha sido claramente negativo, si bien nuestra infraponderación en este bloque de la cartera ha permitido que la aportación relativa en este ámbito haya sido positiva.

En cuanto a los principales detractores de rentabilidad en el periodo, hay que resaltar el impacto desfavorable de la exposición a futuros de los bonos alemán y estadounidense a 10 años. Se trata de posiciones dirigidas a moderar la infraponderación en términos de duración que mantenemos a través de la cartera de fondos y en este trimestre el fuerte movimiento al alza de los tipos ha provocado que estos derivados hayan tenido un impacto claramente negativo. Lo mismo puede decirse de la posición en Legg Mason Us Core Plus, cuya elevada duración ha sido el principal factor detrás de la continuidad en su pobre comportamiento en el año.

**b) Operativa de préstamo de valores.**

N/A

**c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.**

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados complementando las posiciones en fondos de terceras gestoras con el objetivo de gestionar de un modo más eficaz la cartera. El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido del 62,78%.

**d) Otra información sobre inversiones.**

El porcentaje total invertido en otras instituciones de inversión colectiva supone el 91,40% al cierre del periodo, destacando entre ellas: Morgan Stanley Investment Management, JP Morgan Asset Management Europe SARL y AXA Funds Management SA.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 60% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo fue de 1,41%.

**3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.**

N/A

**4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.**

La volatilidad anual para todas las clases ha sido del 5,72%, significativamente superior a la de la letra del tesoro a 1 año (0,01%), y superior de la del índice de referencia, que fue de 4,75%.

**5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.**

N/A

**6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.**

N/A

**7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.**

N/A

**8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.**

N/A

**9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).**

N/A

**10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.**

En este entorno, la prudencia en la exposición a activos de riesgo continúa primando en nuestra visión de los mercados. Tanto la exposición cauta a las bolsas como la baja duración continúan siendo el eje vertebrador de nuestra política de gestión de fondos y carteras. Este ha sido el hilo conductor de nuestra aproximación a los mercados a lo largo de todo el año 2022.

En el caso de la renta fija continúa primando el posicionamiento defensivo. Es cierto que en los plazos más largos el mercado comienza a descontar un cierto estancamiento sino recesión que pone techo al repunte de tipos en dichos plazos. Aun así, todavía queda mucho mensaje por parte de la FED que escuchar junto con datos económicos, especialmente por el lado de la inflación, que habrá que ir observando para ver lo que a todo el mundo le preocupa actualmente en Renta Fija: el tipo terminal al que lleguen las subidas por parte de la Reserva Federal. Mantenemos duraciones bajas en términos generales.

El momento sigue siendo de extrema incertidumbre. Hemos asistido a un trimestre único en cuanto a expectativas y movimientos de tipos de interés e inflación se refiere. La posibilidad de que finalmente estemos ante un escenario de recesión técnica se ira viendo en las próximas semanas, pero no en meses. También habrá que estar atentos a dicho flujo de datos e información debido a que los mercados descuentan la coyuntura con plazos desde los seis meses al año y por ello no podemos descartar un giro de los mercados financieros más violento en el plazo de uno o dos trimestres, dependiendo de la profundidad de los desequilibrios y del control de la inflación por parte de los bancos centrales.

No prevemos realizar cambios sustanciales en la estructura del fondo a corto plazo. La duración sigue por debajo de la del índice de referencia, aunque estaremos atentos a los movimientos que se produzcan en los mercados para ir modulando la duración en función del contexto de mercado. Del mismo modo, en función de la evolución del escenario de fondo iremos adaptando también la exposición al riesgo de crédito y las posiciones en mercados emergentes.

**10. INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN**

**11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)**