



Eaton Vance International (CI) Short Duration Strategic Income Fund

Comentario de mercado 30/06/2019

Los mercados financieros de todo el mundo presentaron un rendimiento sólido en el segundo trimestre, sumando así a las ganancias que obtuvieron a principios de año. Entre los principales factores que influyeron en el precio de los activos figuran las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China, la ralentización del crecimiento mundial y unos bancos centrales cada vez más acomodaticios.

A principios del trimestre, los informes publicados por EE. UU. y China apuntaban a que era inminente que se alcanzara un pacto comercial. Sin embargo, esas esperanzas se vieron frustradas en mayo, cuando la imposibilidad de llegar a un acuerdo provocó que EE. UU. incrementara en 200 000 millones de dólares sus aranceles a los productos provenientes de China y amenazara con una nueva subida de 300 000 millones de dólares a las importaciones del gigante asiático. Pese a que China tomó represalias rápidamente subiendo también sus aranceles, su presidente, Xi Jinping, y Donald Trump se reunieron en la cumbre del G20 celebrada a finales de junio, donde acordaron retomar las negociaciones. En el plano geopolítico, otra noticia importante es el hecho de que EE. UU. planteó la posibilidad de emprender acciones militares

contra Irán por haber derribado un dron estadounidense.

La Reserva Federal (Fed) mantuvo una política estable durante el trimestre, pero anunció que recortaría los tipos de interés si las tensiones comerciales y el crecimiento mundial débil aumentaban el riesgo de que EE. UU. sufra una desaceleración más fuerte. Como respuesta, los mercados descontaron varios recortes de tipos para el año que viene, lo que provocó un fuerte repunte de los activos financieros. En Europa, el BCE no solo aplazó su calendario para una posible subida de tipos, sino que dio a entender que podrían verse nuevos estímulos fiscales próximamente.

El rendimiento de los bonos mundiales cayó de forma considerable durante el trimestre, con el bono estadounidense a 10 años cotizando por debajo del 2 % por vez primera desde 2016. Esta caída contribuyó a las ganancias generalizadas de la deuda de los mercados desarrollados y emergentes. La renta variable mundial fue volátil, pero cerró el periodo con firmeza en territorio positivo. El dólar estadounidense se debilitó ligeramente, al igual que el mercado de materias primas en general.

Rentabilidad a 30/06/2019

% Rentabilidad anual media total (Clase A)

	T2	En el año	1 año	3 años	5 años	10 años
Acción de Clase A al VL	2,22	5,11	2,28	3,48	1,85	3,56
Acción de Clase M al VL	2,34	5,35	2,87	4,00	2,35	3,87
Índice de referencia	3,08	6,11	7,87	2,31	2,95	3,89

Índice de referencia: Índice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond.¹

Datos clave del Fondo

Lanzamiento de la Clase A:	07/11/2005
Lanzamiento de la Clase M:	26/11/1990
Ratio total de gastos de la Clase A: ²	1,88%
Ratio total de gastos de la Clase M: ²	1,38%

Fuente: Eaton Vance y RIMES. Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. La rentabilidad de la inversión y el valor del principal pueden fluctuar, de tal forma que las acciones pueden tener un valor superior o inferior a su coste original en el momento del reembolso. La rentabilidad corresponde únicamente al periodo indicado; debido a la volatilidad del mercado, la rentabilidad actual puede ser inferior o superior a lo que se indica. La rentabilidad total antes del inicio de esta clase refleja la rentabilidad total de una clase del Fondo registrado en EE. UU., que antes del 10 de diciembre de 2017 había invertido en las mismas Carteras. La rentabilidad anterior no se ha ajustado para reflejar los mayores gastos del fondo no estadounidense EVI (CI) Short Duration Strategic Income Fund. En caso de ajustarse por los gastos, las rentabilidades serían distintas. La fecha de inicio de la rentabilidad del Fondo es el 26/11/1990. La fecha de lanzamiento de la Clase A es el 07/11/2005.

El Fondo invierte principalmente en una o más sociedades de inversión afiliadas (las Carteras), y también puede invertir directamente. Salvo indicación en contrario, las referencias a inversiones corresponden a las posiciones agregadas del Fondo y de las Carteras. El perfil de la Cartera está sujeto a cambios debido a la gestión activa. Los porcentajes podrían no sumar el 100 % debido al redondeo.

¹El Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond es un índice no gestionado de bonos estadounidenses de alta calidad, incluida deuda corporativa, pública y titulaciones hipotecarias. A menos que se indique otra cosa, las rentabilidades del índice no recogen el efecto de los cargos por suscripción, las comisiones, los gastos, los impuestos o el apalancamiento, según proceda. No resulta posible invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica del índice ilustra las tendencias del mercado y no representa la evolución anterior o futura del fondo. ²Fuente: informe anual a los accionistas del Fondo de fecha 30/4/2019. Incluye la participación del Fondo en los gastos asignados de las Carteras, aparte de los gastos de la cartera EVI (Cayman Islands) Floating-Rate Income Portfolio («Cayman FRIP»). El Fondo también soporta de manera indirecta los gastos de Cayman FRIP proporcionalmente a su asignación al mismo, pero dichos gastos no están incluidos en la ratio de gastos del Fondo. Para el ejercicio finalizado el 30/4/2019, la ratio total de gastos de Cayman FRIP era del 0,67 %.

Los Fondos Eaton Vance International (Cayman Islands) no pueden ofrecerse ni venderse a residentes o ciudadanos de los EE. UU. El Fondo no se ofrece para la venta ni se vende en los EE. UU., sus territorios o posesiones.

Sin seguro de depósito de la FDIC • Sin garantía bancaria • Puede perder valor

Perspectivas y reseña de rentabilidad a 30/06/2019

El fondo Eaton Vance Short Duration Strategic Income rindió por debajo de su índice de referencia, el Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Bond (el «Índice»), según el valor liquidativo durante el trimestre.

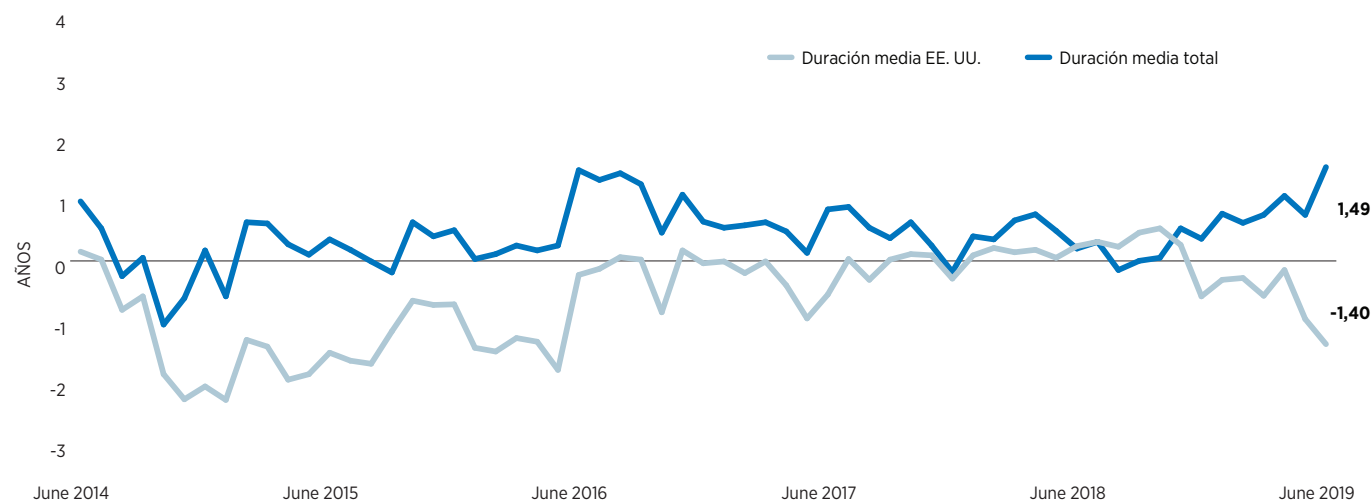
- Las decisiones de asignación de activos favorecieron la rentabilidad general del Fondo durante el periodo. La contribución más notable llegó de las asignaciones a la deuda de los mercados emergentes, que se beneficiaron de la combinación de una Fed conciliadora, la mejora de los fundamentales, las valoraciones interesantes en relación con la mayoría del resto de áreas de los mercados, y los fuertes flujos de los inversores en el universo. Las áreas no incluidas en la primera calificación crediticia (investment grade) de los mercados de crédito estadounidenses —en particular, para el Fondo, su asignación a los préstamos a tipo variable— también constituyeron una aportación notable, debido a que el repunte que comenzó en enero continuó durante una gran parte del trimestre, gracias al giro acomodaticio de la Fed y a la salud general de los balances de las empresas. La estrategia Global Macro también contribuyó al rendimiento, ya que las posiciones largas en Serbia, Egipto y Ucrania impulsaron notablemente la rentabilidad. Las asignaciones del Fondo a valores garantizados por hipotecas de organismos estadounidenses, que obtienen buenos resultados cuando la velocidad de amortización anticipada de las hipotecas se ralentiza, fueron el único factor negativo durante el trimestre y la caída de los tipos de interés para préstamos hipotecarios aumentó las expectativas de la actividad de refinanciación.
- La gestión de la duración fue perjudicial para el rendimiento relativo durante el periodo, dada la caída de los rendimientos, ya que la duración estadounidense del Fondo, cercana a cero, dista mucho de los casi 6 años de su índice de referencia. Sin embargo, contribuyó ligeramente al rendimiento absoluto, ya que las posiciones sobre tipos de interés fuera de Estados Unidos tuvieron un buen comportamiento, sobre todo las posiciones largas en Serbia, Tailandia y Perú.
- La gestión de divisas generó un notable impulso en la rentabilidad durante el mes. Las posiciones largas en la libra egipcia, el yen japonés y la rupia de Sri Lanka aportaron ganancias notables, así como la posición corta en el won surcoreano y la posición de valor relativo, larga en el dólar australiano y corta en el dólar neozelandés.
- Creemos que la Fed mantendrá su cambio de política acomodaticio a corto plazo, dado que, en nuestra opinión, la economía estadounidense continuará desacelerándose respecto a los niveles elevados de 2018 y acercándose a su nivel estructural potencial, que es probablemente cercano al 2 %. También creemos que es probable que otros bancos centrales importantes sigan su ejemplo. En particular, las economías europeas se enfrentan a problemas estructurales y riesgos políticos —que no parecen reflejarse plenamente en los precios de los activos— y es probable que el BCE encuentre otras formas de flexibilización. A falta de una recesión mundial, esto debe seguir proporcionando un telón de fondo positivo para los mercados de riesgo.
- Como resultado, seguimos considerando que los bonos de alto rendimiento y los préstamos a tipo variable de EE. UU. son atractivos y mantenemos las asignaciones destacables, con un sesgo hacia los préstamos, aunque redujimos la exposición en este caso basándonos en su sólido rendimiento en lo que va de año. También dentro de EE. UU., algunas áreas seleccionadas del mercado de bonos de titulización hipotecaria emitidos por agencias poseen características interesantes —en particular, aquellos de corta duración— y mantenemos exposiciones destacadas. A pesar de su buen comportamiento este año hasta la fecha, seguimos considerando que la deuda de los mercados emergentes es muy atractiva y mantenemos exposiciones destacables en ella, con preferencia por el segmento con denominación local. Aunque puede que los tipos de interés estadounidenses permanezcan dentro de un rango limitado en el corto plazo, no creemos que esté compensándose a los inversores para que asuman ese riesgo y nuestra duración en EE. UU. sigue siendo cercana a cero. Respecto a las divisas, seguimos manteniendo una postura positiva, en líneas generales, con respecto a las monedas extranjeras y mantenemos una posición larga neta formada por economías que, en nuestra opinión, están aplicando políticas favorables al crecimiento. En términos generales, seguimos con el Fondo posicionado para beneficiarse de la estabilidad en los mercados de crédito de estadounidenses, evitar el riesgo de tipos de interés de EE. UU., e incluir determinadas exposiciones idiosincrásicas cortas y largas a países de todo el mundo en los que percibamos valor.

Reflexiones y estrategias a 30/06/2019

Estrategia	% Asignación ³	Duración Contribución (años)	% Rentabilidad Contribución 1 mes	% Rentabilidad Contribución 12 meses	Tesis de inversión
Rentabilidad absoluta	14.74	0.31	0.43	-0.18	
Global Macro	14.74	0.31	0.43	-0.18	Inversión núcleo de Fondo; estrategia de renta fija de corto plazo.
Deuda corporativa EE. UU.	14.73	0.17	0.61	1.57	
Préstamos a tipo variable	11.90	0.00	0.27	0.81	La economía estadounidense sigue mejorando gradualmente; los diferenciales actuales resultan razonables.
Bonos corporativos de alto rendimiento	2.83	0.17	0.33	0.76	
Divisas	5.93	0.24	0.39	0.47	
Instrumentos en divisas	5.93	0.24	0.39	0.47	Posiciones selectas de contado en mercados emergentes y de frontera frente al USD y el EUR.
Bonos no EE. UU.	28.28	2.71	1.38	2.45	
Bonos emergentes	15.40	1.93	1.03	1.80	Los valores selectos emergentes mantienen atractivo.
Bonos ligados a la inflación	12.88	0.78	0.34	0.65	Oportunidades selectas en valores de renta fija pública ligados a la inflación cuyas previsiones de inflación se hayan rebasado a la baja.
Cédulas hipotecarias	23.35	-2.24	-0.13	0.59	
Cédulas hipotecarias de organismos EE. UU.	22.04	-2.31	-0.19	0.37	Se centra en cédulas hipotecarias que puedan favorecerse de mayores tipos de interés y de la desaceleración de las amortizaciones anticipadas.
Cédulas hipotecarias comerciales	1.31	0.06	0.06	0.22	Los diferenciales de las cédulas hipotecarias comerciales siguen siendo amplios respecto a otros valores de deuda corporativa.
Otros	4.25	0.30	0.15	-0.30	
Bonos ligados a la inflación EE. UU.	0.04	0.01	-0.06	-0.08	El mercado infravalora la inflación prevista de EE. UU.
Otros activos, neto	4.21	0.29	0.21	-0.22	Principalmente futuros en corto sobre valores de renta fija estadounidense para gestionar la duración.
Efectivo y equivalentes de efectivo	8.73	0.00	0.00	0.00	
Total	100.00	1.49	2.41	3.27	

³Porcentaje del patrimonio neto total. El perfil de la Cartera está sujeto a cambios debido a la gestión activa. Los porcentajes podrían no sumar el 100 % debido al redondeo. El Fondo invierte principalmente en una o más sociedades de inversión afiliadas (las Carteras), y también puede invertir directamente. Salvo que se indique otra cosa, las referencias a inversiones corresponden a las posiciones agregadas del Fondo, incluida su participación proporcional en cada Cartera o Fondo en que invierta. La partida «Otros activos, neto» representa otros activos menos pasivos y consta de todas aquellas inversiones que no superen el 1 % del patrimonio neto. Los títulos en los que se hayan tomado posiciones cortas se restarán del activo correspondiente. Este documento informativo expone un resumen del parecer general de Eaton Vance sobre una serie de sectores que el gestor del Fondo sopesa durante el proceso de inversión a la fecha referida. Los juicios y pareceres contenidos en este documento se facilitan con mero carácter informativo, se refieren a la fecha del encabezamiento y están sujetos a variación en todo momento sin preaviso según la coyuntura de mercado, política, económica general o de otra índole. No debe fundamentar en ellos sus decisiones de inversión. No hay garantía de que ninguna de estas estrategias de inversión haya sido ni vaya a ser rentable.

Los Fondos Eaton Vance International (Cayman Islands) no pueden ofrecerse ni venderse a residentes o ciudadanos de los EE. UU. El Fondo no se ofrece para la venta ni se vende en los EE. UU., sus territorios o posesiones.

Gestión de la duración a lo largo del tiempo⁴

La duración estadounidense mide la exposición media del Fondo a variaciones de la rentabilidad solo en EE. UU. La duración total mide la exposición media del Fondo a variaciones de la rentabilidad en todos los países en que invierte (incluidos los EE. UU.).

Acerca de los riesgos: El valor de las inversiones del Fondo podrá aumentar o disminuir en respuesta a acontecimientos económicos y financieros (ya sean reales, previstos o percibidos) en los mercados de EE. UU. y mundiales. Las inversiones en instrumentos de deuda pueden verse afectadas por los cambios en la solvencia del emisor y están sujetas al riesgo de impago del principal y los intereses. El valor de los títulos de renta fija también puede descender a causa de las dudas reales o percibidas en torno a la capacidad del emisor para efectuar los pagos de principal e intereses. Las inversiones con calificaciones inferiores a investment grade (a veces denominadas «basura») suelen estar sujetas a una volatilidad en sus precios y a una iliquidez mayores que las inversiones con calificaciones más altas. Los préstamos se negocian en un mercado secundario privado y no regulado entre operadores o bancos y, por lo general, están sujetos a restricciones contractuales que deben cumplirse antes de que se pueda comprar o vender un préstamo. Estas restricciones podrán afectar a la capacidad del Fondo para comprar o vender préstamos (lo que a su vez incide en la liquidez) y podrán tener un efecto desfavorable en el precio de la transacción. Las transacciones con préstamos pueden tardar más de siete días en liquidarse. Debido a la posibilidad de que el proceso de liquidación de un préstamo se alargue, el Fondo podrá mantener efectivo, vender inversiones o tomar préstamos temporales de bancos u otros prestamistas para satisfacer sus necesidades de liquidez a corto plazo. Los préstamos podrán estar estructurados de modo que no se consideren valores con arreglo a la ley de valores, y en caso de fraude o declaraciones engañosas de un prestatario, es posible que los prestamistas no gocen de la protección de las disposiciones antifraude de las leyes de valores federales estadounidenses. Los préstamos también están sujetos a los riesgos asociados con otros tipos de inversiones de renta fija. El valor de algunas inversiones de renta fija podría descender con las subidas de los tipos de interés. Las titulizaciones hipotecarias y de activos están sujetas a un riesgo de crédito, de tipos de interés, de amortización anticipada y de prórroga. La inversión en divisas o instrumentos extranjeros puede entrañar mayor riesgo y volatilidad que las inversiones estadounidenses debido a adversidades del mercado, así como a vicisitudes económicas, políticas, normativas, geopolíticas y de otra índole. En los países emergentes, dichos riesgos pueden ser mayores. La exposición del Fondo a derivados comporta unos riesgos distintos de los asociados a la inversión directa en valores y otras inversiones, y posiblemente mayores. Los instrumentos derivados pueden ser muy volátiles, generar apalancamiento financiero (que puede aumentar tanto el riesgo como el potencial de rentabilidad del Fondo) y conllevar riesgos específicos que se suman a los riesgos del instrumento subyacente en el que se basa el derivado, como pueden ser el riesgo de contraparte, el riesgo de correlación y el riesgo de liquidez. Si una contraparte es incapaz de cumplir con sus obligaciones, el valor de las participaciones del Fondo puede descender y/o este puede sufrir retrasos en la devolución de garantías u otros activos retenidos por la contraparte. El valor de las inversiones en materias primas suele resultar afectado por las fluctuaciones generales del mercado y por factores específicos de un sector o materia prima en concreto, entre ellos, la meteorología, los embargos, aranceles o la evolución en materia sanitaria, política, internacional y normativa. Puesto que el Fondo puede invertir un porcentaje considerable de su patrimonio en algunas regiones o países concretos, el valor de sus acciones puede fluctuar más que el de las acciones de un fondo que esté menos expuesto a dichas áreas. Un fondo no diversificado podrá estar expuesto a un mayor riesgo, al invertir en un número más reducido de productos que uno diversificado. Ningún fondo constituye un programa de inversión completo y se puede perder dinero invirtiendo en un fondo. El Fondo podría desarrollar otras modalidades de inversión que podrían suponer riesgos adicionales y le recomendamos que consulte el folleto del Fondo para obtener una descripción completa.

Las opiniones expresadas en este informe son las del gestor o gestores de cartera y son vigentes a finales del periodo indicado al principio de la página. Estas opiniones podrán cambiar en cualquier momento en función de las condiciones del mercado o de otra clase, y Eaton Vance no acepta responsabilidad alguna por la actualización de dichas opiniones. No deberán considerarse como asesoramiento de inversión y, como las decisiones de inversión de Eaton Vance se basan en numerosos factores, no podrán considerarse como una intención de negociación para ningún fondo de Eaton Vance. Este comentario podría incluir declaraciones que no son hechos históricos, denominados «declaraciones relativas a acontecimientos futuros». Los resultados futuros efectivos del Fondo podrán diferir considerablemente de los indicados en cualquier declaración relativa a acontecimientos futuros, en función de factores como las variaciones de los valores o mercados financieros o las condiciones económicas generales, el volumen de compras y ventas de las participaciones del Fondo, la continuación de contratos de asesoramiento de inversión, administrativos y de servicios, y otros riesgos.

Antes de invertir, los inversores deberán contemplar detenidamente el objetivo de inversión, los riesgos y las comisiones y gastos de un fondo de inversión. Esta y otra información importante figura en el folleto, que puede obtenerse de un asesor financiero. Los inversores potenciales deberán leer detenidamente el folleto antes de invertir.

El presente Documento no constituye una oferta o invitación para invertir en el Fondo. Eaton Vance International (Cayman Islands) Funds Ltd. (la «Sociedad») ofrece varias carteras (designadas individualmente como «un Fondo» y colectivamente como «los Fondos»). Los Fondos son distribuidos por Eaton Vance Distributors, Inc. Two International Place, Boston, MA 02110, EE. UU., y podrán recurrir a Eaton Vance Management (International) Limited como subdistribuidor. Eaton Vance Management (International) Limited es una entidad autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera. No se aceptará ninguna suscripción sobre la base de este material promocional. La distribución de este documento y del folleto, así como la oferta o la compra de acciones están restringidas en muchas jurisdicciones. No podrá considerarse este documento como una invitación a suscribir acciones de un Fondo en ninguna jurisdicción. Las suscripciones a acciones de un Fondo solo se aceptarán sobre la base de la información contenida en el folleto, si provienen de inversores autorizados a invertir con arreglo a la ley de la jurisdicción en la que residen. Ninguno de los Fondos está registrado, ni se registrará, conforme a la Ley de Valores de Estados Unidos (Securities Act) de 1933, y sus modificaciones (la «Securities Act»), y ninguna de dichas acciones se podrá ofrecer, vender, transferir ni entregar, directa o indirectamente, en los EE. UU. ni a residentes o a ciudadanos de los EE. UU. Ninguno de los fondos se ha registrado ni se registrará como sociedad de inversión con arreglo a la Ley de Sociedades de Inversión de EE. UU. de 1940 en su versión consolidada (la «Ley de 1940»).

⁴Los valores con duraciones más largas suelen ser más sensibles a las variaciones de los tipos de interés que los valores con duraciones más cortas.

Los Fondos Eaton Vance International (Cayman Islands) no pueden ofrecerse ni venderse a residentes o ciudadanos de los EE. UU. El Fondo no se ofrece para la venta ni se vende en los EE. UU., sus territorios o posesiones.