

CAIXABANK DIVERSIFICACIÓ II, FI

Informe 1r trimestre 2022

Núm. registre CNMV: 5251
Data de registre: 16/03/2018
Gestora: CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.
Dipositari: CECABANK, S.A.
Grup Gestora/Dipositari: CAIXABANK, SA / CECABANK, S.A.
Ràting Dipositari: BBB+
Auditor: Deloitte

Aquest informe, juntament amb els últims informes periòdics, estan disponibles per mitjans telemàtics a www.caixabank.es o www.caixabankassetmanagement.com

L'entitat gestora atén les consultes dels clients, relacionades amb les IIC gestionades a Passeig de la Castellana, 51, 5a planta, 28046 Madrid, correu electrònic Per mitjà del formulari disponible a www.caixabank.es

A més disposa d'un departament o servei d'atenció al client encarregat de resoldre les queixes i reclamacions. Igualment, la CNMV posa a la seva disposició l'Oficina d'Atenció a l'Inversor (902 149 200, correu electrònic: inversores@cnmv.es).

1. POLÍTICA D'INVERSIÓ I DIVISA DE DENOMINACIÓ

CATEGORIA: Tipus de fons: Fons que inverteix majoritàriament en altres fons i societats; Vocació inversora: Retorn absolut; Perfil de risc: 2 - Baix

DESCRIPCIÓ GENERAL: El fons té com a objectiu obtenir rendiments positius en qualsevol entorn de mercat amb una volatilitat màxima anual inferior a 2 %. No hi ha predeterminació dels emissors (públic/ privat), sector, ràting de renda fixa (fins al 100 % pot estar en baixa qualitat creditícia), durada mitjana de la renda fixa, capitalització ni sobre el percentatge que habitualment es mantindrà en mercats fora de l'eurozona. No s'estableixen límits a la inversió en actius de països emergents. L'exposició al risc divisa podrà estar entre el 0 % i el 100 %.

OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS: El fons pot operar amb instruments financers derivats amb la finalitat d'inversió per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. La metodologia aplicada per a calcular l'exposició total al risc de mercat és Mètode del compromís.

Una informació més detallada sobre la política d'inversió del fons es pot trobar en el seu fullet informatiu.

DIVISA DE DENOMINACIÓ: Euro

2. DADES ECONÒMIQUES

2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior
Nre. de participacions	2.078.039,65	2.192.243,67
Nre. de partícips	11.421	11.905
Beneficis bruts distribuïts per participació (Euros)	0,00	0,00

Inversió mínima: 1.000.000,00 (Euros)

Data	Patrimoni fi de període (milers de euros)	Valor liquidatiu fi del període (euros)
Període de l'informe	206.368	99,3089
2021	222.619	101,5483
2020	272.294	100,7064
2019	238.216	99,8309

	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior
Índex de rotació de la cartera	0,47	0,56	0,47	0,61
Rendibilitat mitjana de la liquiditat (% anualitzat)	-0,37	-0,20	-0,37	-0,19

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas. En cas d'IIC amb un valor liquidatiu que no es determini diàriament, les dades es refereixen a l'últim que hi hagi disponible.

Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament		Base de càlcul
	Període	Acumulada	
Comissió de gestió	0,11	0,11	Patrimoni
Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats
Comissió de gestió total	0,11	0,11	Mixta
Comissió de dipositari	0,01	0,01	Patrimoni

2.2. COMPORTAMENT

2.2.1. Individual - CAIXABANK DIVERSIFICACIÓ II, FI. Divisa Euro

Rendibilitat (% anualitzat)

	Acumulat any actual	Trimestral			Anual				
		31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019	2017
Rendibilitat	-2,21	-2,21	-0,04	0,01	0,86	0,84	0,88		

Rendibilitats extremes*	Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys	
	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitat mínima (%)	-0,42	03-02-22	-0,42	03-02-22	--	--
Rendibilitat màxima (%)	0,39	17-03-22	0,39	17-03-22	--	--

* Només se n'informa per a les classes amb una antiguitat mínima del període sol·licitat i sempre que no s'hagi modificat la vocació inversora. Fa referència a les rendibilitats màximes i mínimes entre dos valors liquidatius consecutius.

La periodicitat de càlcul del valor liquidatiu és diària.

Recordi que rendibilitats passades no pressuposen rendibilitats futures. Només se n'informa si s'ha mantingut una política d'inversió homògena en el període.

Mesures de risc (%)

Volatilitat * de:	Acumulat any actual	Trimestral			Anual				
		31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019	2017
Valor Liquidatiu	2,51	2,51	1,41	1,14	0,88	1,27	3,51		
Ibex-35 Net TR	24,93	24,93	18,34	16,09	14,01	16,23	34,19		
Lietra Tresor 1 any	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,43		
ICE Bank of America EMU Large Cap Investment Grade 1-3 Year (EML1).	1,40	1,40	0,08			0,06			
VaR històric **	3,90	3,90	3,95	3,28	3,42	3,95	3,68		

* Volatilitat històrica: indica el risc d'un valor en un període, a més volatilitat més risc. Per poder comparar s'ofereix la volatilitat de diferents referències. Només s'informa de la volatilitat per als períodes amb política d'inversió homògena.

** VaR històric: indica el màxim que es pot perdre, amb un nivell de confiança del 99%, en el termini d'1 mes, si es repeteix el comportament de la IIC dels últims 5 anys. La dada és a finals del període de referència.

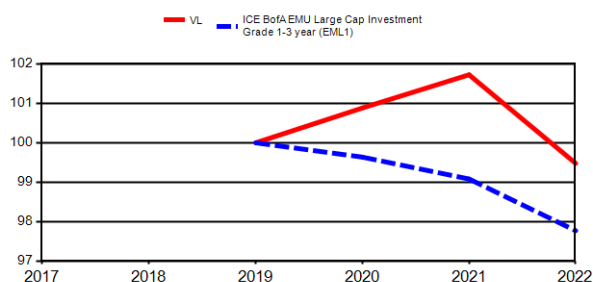
Despeses (% sobre el patrimoni mitjà)

Ràtio total de despeses*	Acumulat any actual	Trimestral			Anual				
		31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019	2017
	0,25	0,25	0,22	0,26	0,25	0,53	0,99	0,48	

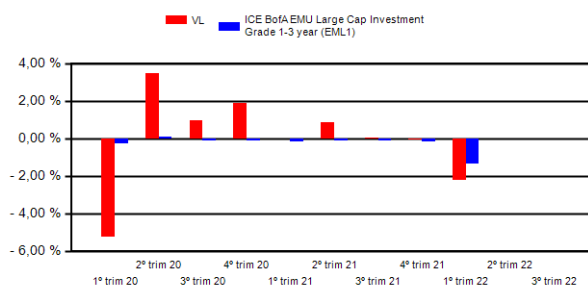
* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositari, auditoria, serveis bancaris (excepte despeses de finançament) i la resta de despeses de gestió corrent, en termes de tant per cent sobre el patrimoni mitjà del període. En cas de fons/compartiments que inverteixen més d'un 10% del patrimoni en altres IIC s'inclouen també les despeses efectuades indirectament, derivades d'aquestes inversions, que inclouen les comissions de subscripció i de reemborsament. Aquest ràtio no inclou la comissió de gestió sobre resultats ni els costos per la compravenda de valors.

En cas d'inversions en IIC que no calculen el ràtio de despeses, aquesta s'ha estimat per incorporar-la en la ràtio de despeses sintètica.

Evolució del valor liquidatiu últims 5 anys



Rendibilitat trimestral dels últims 3 anys



El 20/9/2019 es va modificar la política d'inversió de la societat. Per això només es mostra l'evolució de la rendibilitat del valor liquidatiu a partir d'aquest moment. L'1/1/2022 es va modificar l'índex de referència, que ara és ICE Bank of America EMU Large Cap Investment Grade 1-3 Year (EML1).

2.2.2. Comparativa

Durant el període de referència, la rendibilitat mitjana en el període de referència dels fons gestionats per la societat gestora es presenta en el quadre adjunt. Els fons s'agrupen segons la vocació inversora.

Vocació inversora	Patrimoni gestionado* (miles de euros)	Nº de participes*	Rendibilitat trimestral mitjana**
Renda fixa euro	15.595.064	1.781.083	-2,77
Renda fixa internacional	3.024.748	707.214	-2,90
Renda fixa mixta euro	2.747.150	91.570	-3,74
Renda fixa mixta internacional	7.872.328	221.367	-3,68
Renda variable mixta euro	141.912	7.554	-5,20
Renda variable mixta internacional	3.469.850	118.804	-5,69
Renda variable euro	700.770	292.170	-3,68
Renda variable internacional	15.568.552	2.235.047	-3,56
IIC de gestió passiva (I)	2.092.291	73.386	-2,61
Garantit de rendiment fix	422.463	14.836	-1,69
Garantit de rendiment variable	933.787	38.809	-0,81
De garantia parcial	0	0	0,00
Retorn absolut	3.415.231	447.710	-1,64
Global	8.535.976	281.168	-5,49
FMM a curt termini de valor liquidatiu variable	0	0	0,00
FMM a curt termini de valor liquidatiu constant de deute publica	0	0	0,00
FMM a curt termini de valor liquidatiu de baixa volatilitat	0	0	0,00
FMM estàndard de valor liquidatiu variable	3.933.222	83.039	-0,18
Renda fixa euro curt termini	7.060.173	524.583	-0,19
IIC que replica un índex	525.101	11.548	-3,66
IIC amb objectiu concret de rendibilitat no garantit	10.630	385	-1,64
Total Fons	76.049.249	6.930.273	-3,06

*Mitjanes.

(I): inclou IIC que reproduïxen un índex, fons cotitzats (ETF) i IIC amb objectiu concret de rendibilitat no garantit.

** Rendibilitat mitjana ponderada per patrimoni mitjà de cada FI en el període

2.3. DISTRIBUCIÓ DEL PATRIMONI AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS DE EUROS)

Distribució del patrimoni	Fi període actual		Fi període anterior	
	Import	% sobre patrimoni	Import	% sobre patrimoni
(+) INVERSIONS FINANCERES	197.497	95,70	198.226	89,04
* Cartera interior	723	0,35	0	0,00
* Cartera exterior	196.774	95,35	198.226	89,04
* Interessos cartera inversió	0	0,00	0	0,00
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	8.527	4,13	24.403	10,96
(+/-) RESTA	344	0,17	-11	0,00
TOTAL PATRIMONI	206.368	100,00	222.619	100,00

Notes:

El període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

Les inversions financeres s'indiquen a valor estimat de realització.

2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

	% sobre patrimoni mitjà			%
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	
PATRIMONI FI PERIODE ANTERIOR (milers de euros)	222.619	231.860	222.619	
± Subscripcions/ reemborsaments (net)	-5,31	-4,05	-5,31	24,32
Beneficis bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	-2,26	-0,03	-2,26	-2.150,43
(+) Rendiments de gestió	-2,14	0,10	-2,14	-2.097,74
+ Interessos	0,00	0,00	0,00	-35,27
+ Dividends	0,02	0,00	0,02	0,00
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	-100,37
± Resultats en renda variable (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-0,48	0,00	-0,48	14.323,82
± Resultat en IIC (fetes o no)	-1,69	0,03	-1,69	-4.683,67
± Altres resultats	0,01	0,07	0,01	-80,73
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,13	-0,15	-0,13	-16,33
- Comissió de gestió	-0,11	-0,13	-0,11	-16,55
- Comissió de dipositari	-0,01	-0,01	-0,01	-7,29
- Despeses per serveis exteriors	0,00	0,00	0,00	26,82
- Altres despeses de gestió corrent	0,00	0,00	0,00	-8,87
- Altres despeses repercutides	0,00	0,00	0,00	-90,58
(+) Ingressos	0,01	0,01	0,01	-36,35
+ Comissionis de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,01	0,01	0,01	-38,36
+ Altres ingressos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONI FI PERIODE ACTUAL (milers de euros)	206.368	222.619	206.368	

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

3. INVERSIONS FINANCERES

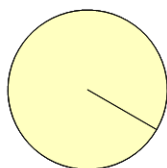
3.1. INVERSIONS FINANCERES A VALOR ESTIMAT DE REALITZACIÓ (EN MILERS DE EUROS) AL TANCAMENT DEL PERÍODE

Descripció de la inversió i emissor	Divisa	Període actual		Període anterior	
		Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA					
TOTAL RENDA FIXA					
TOTAL RENDA VARIABLE					
TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR					
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA EXT					
TOTAL RENDA FIXA EXT					
TOTAL RENDA VARIABLE EXT					
ETF AMUNDI ETFS	USD	4.663	2,26	605	0,27
PARTICIPACIONES UBS LUX EQUITY	USD	486	0,24	529	0,24
ETF ISHARES ETFS/IR	USD	24.559	11,90		
PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS	USD			9.198	4,13
PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	USD	312	0,15	357	0,16
PARTICIPACIONES JULIUS BAER	USD	1.702	0,82	1.692	0,76
PARTICIPACIONES MORGAN STA SICA	USD	2.217	1,07	2.694	1,21
ETF UBS ETF	USD	2.590	1,26		
PARTICIPACIONES AXA WF SICAV	USD	7.526	3,65	7.253	3,26
ETF AMUNDI ETFS	EUR	2.517	1,22	5.389	2,42
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	EUR	2.659	1,29	3.144	1,41
PARTICIPACIONES PICTET LUX	EUR	559	0,27	569	0,26
PARTICIPACIONES INN L /LUXEMBOUR	EUR	3.409	1,65		
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	3.965	1,92	4.101	1,84
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL	EUR	20.353	9,86	21.540	9,68
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	3.171	1,54		
PARTICIPACIONES CANDRIAM BONDS	EUR	9.223	4,47	9.313	4,18
PARTICIPACIONES CANDRIAM BONDS	EUR	0	0,00	6.328	2,84
PARTICIPACIONES NORDEA INVESTME	EUR	722	0,35		
PARTICIPACIONES MORGAN STA SICA	EUR			12.616	5,67
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEM	EUR			20.811	9,35
PARTICIPACIONES GARTMORE INVEST	EUR	7.593	3,68	7.766	3,49
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	8.260	4,00	8.845	3,97
PARTICIPACIONES LYXOR NEWCITS	EUR	709	0,34		
PARTICIPACIONES MIZINICH FUNDS	EUR	1.263	0,61	1.304	0,59
ETF UBS IRL SOLUTIO	EUR	6.519	3,16	821	0,37
PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS	EUR	3.640	1,76	3.826	1,72
PARTICIPACIONES LYXOR AM IRLAND	EUR	5.117	2,48	5.109	2,29
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	4.551	2,21	4.559	2,05
PARTICIPACIONES FEDERATED GLOB	EUR	723	0,35		
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	5.096	2,47	3.967	1,78
ETF AMUNDI ETFS	EUR	4.270	2,07	4.503	2,02
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMP	EUR	15.428	7,48	16.094	7,23
ETF LYXOR ASSET MAN	EUR	7.658	3,71	7.743	3,48
PARTICIPACIONES ODDO ASSET MANA	EUR	749	0,36	878	0,39
PARTICIPACIONES AMUNDI AMANASAS	EUR	6.983	3,38	9.114	4,09
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMP	EUR	699	0,34	688	0,31
PARTICIPACIONES DWS SICAV	EUR	2.936	1,42		
PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS	EUR	178	0,09	197	0,09
ETF AMUNDI ETFS	EUR			845	0,38
PARTICIPACIONES NORDEA INVESTME	EUR	7.302	3,54	7.321	3,29
PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS	EUR	9.329	4,52		
PARTICIPACIONES M&G LUX INVESTM	EUR	7.773	3,77	8.187	3,68
PARTICIPACIONES INVESCO FUNDS S	EUR	234	0,11	246	0,11
TOTAL IIC EXT		197.646	95,77	198.154	89,01
TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR		197.646	95,77	198.154	89,01
TOTAL INVERSIONS FINANCERES		197.646	95,77	198.154	89,01

Notes: el període es refereix a la fi del trimestre o semestre, segons el cas.

3.2. DISTRIBUCIÓ DE LES INVERSIONS FINANCERES, AL TANCAMENT DEL PERÍODE (% RESPECTE AL PATRIMONI TOTAL)

Distribució per tipus d'actiu



■ D'ALTRES

3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

RESUM DE LES POSICIONS OBERTES AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS DE EUROS)

Instrument	Import nominal compromès	Objectiu de la inversió
Total subjacent renda fixa	0	
Total subjacent renda variable	0	
Total subjacent tipus de canvi	0	
Total altres subjacents	0	
TOTAL DRETS	0	
Total subjacent renda fixa	0	
F S&P500M FUTURO F S&P500M 50	2.889	Inversió
Total subjacent renda variable	2.889	
F EUROUSD FIX FUTURO F EUROUSD FIX 125000USD	12.575	Inversió
Total subjacent tipus de canvi	12.575	
DWS C KAL IC100 OTROS IIC LU2061969395	2.920	Inversió
FRANKLIN GLB BD OTROS IIC LU2035228605	750	Inversió
INVESCO JPN ADV OTROS IIC LU1900234946	200	Inversió
LYX 1-3YR INV G OTROS IIC LU1650487413	7.769	Inversió
KRANLN ALT STRA OTROS IIC LU1598044615	14.859	Inversió
AXA WLD-GL INFI OTROS IIC LU1353952002	7.264	Inversió
CANDR BOND TR S OTROS IIC LU1184248083	9.300	Inversió
JPM SH DU B-IH OTROS IIC LU0973529844	3.215	Inversió
BGF USD SD BND OTROS IIC LU0839485744	4.110	Inversió
PICTET-EUR SHRT OTROS IIC LU0726357527	570	Inversió
HEND GART UK OTROS IIC LU0490769915	7.335	Inversió
LYXOR TIEDEMANN OTROS IIC IE00BNK9T448	707	Inversió
FD HRMS IMP OPP OTROS IIC IE00BD3FNW57	684	Inversió
LYXOR/TIED A OTROS IIC IE00B8BS6228	4.670	Inversió
PIMCO GIS-INCO OTROS IIC IE00B80G9288	3.520	Inversió
UBS ETF CMC1 CO OTROS IIC IE00B58HMN42	5.598	Inversió
AMUNDI 3 M-I2 OTROS IIC FR0013016607	6.999	Inversió
ODDO AVENIERB OTROS IIC FR0010251108	753	Inversió
Total altres subjacents	81.223	
TOTAL OBLIGACIONS	96.687	

4. FETS RELLEVANTS

	Si	No
a.Suspensió temporal de subscripcions/reemborsaments		X
b.Represa de subscripcions/reemborsaments		X
c.Reemborsament de patrimoni significatiu		X
d.Endeutament superior al 5% del patrimoni		X
e.Substitució de la societat gestora		X
f.Substitució de l'entitat dipositària		X
g.Canvi de control de la societat gestora		X
h.Canvi en elements essencials del fullet informatiu		X
i.Autorització del procés de fusió		X
j.Altres fets rellevants		X

5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

No aplicable

6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Si	No
a.Participis significatius en el patrimoni del fons (percentatge superior al 20%)		X
b.Modificacions d'escassa rellevància en el reglament		X
c.La gestora i el dipositari són del mateix grup (segons l'article 4 de la CNMV)		X
d.S'han fet operacions d'adquisició i venda de valors en els quals el dipositari ha actuat com a venedor o comprador, respectivament	X	
e.S'han adquirit valors o instruments financers emesos o avalats per alguna entitat del grup de la gestora o del dipositari, o algun d'aquests ha actuat com a col·locador, assegurador, director o assessor, o s'han prestat valors a entitats vinculades		X
f.S'han adquirit valors o instruments financers la contrapartida dels quals ha estat una entitat del grup de la gestora o dipositari, o una altra IIC gestionada per la mateixa gestora o una altra gestora del grup	X	
g.S'han percebut ingressos per entitats del grup de la gestora que tenen com a origen comissions o despeses satisfetes per la IIC		X
h.Altres informacions o operacions vinculades	X	

7. ANNEX EXPLICATIU SOBRE OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

- d.1) L'import total de les adquisicions en el període és 10.158.569,49 €. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mig representa un 0,05 %.
- f) L'import total de les adquisicions en el període és 187.341.856,05 €. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mig representa un 0,97 %.
- h) S'han realitzat operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositari, compra/venda d'IIC pròpies i altres per un import en valor absolut de 197,58 €. La mitjana d'aquest tipus d'operacions al període, respecte al patrimoni mig, representa un 0,00 %.

8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANNEX EXPLICATIU DE L'INFORME PERIÒDIC

1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DEL FONS.

a) Visió de la gestora/societat sobre la situació dels mercats.

El primer trimestre de 2022 ha estat caracteritzat per un increment de la volatilitat dels mercats a conseqüència de l'aparició de noves fonts d'incertesa. Han estat dues les preocupacions màximes que han afectat el comportament dels actius financers: d'una banda, la persistència i fins i tot l'increment de les pressions inflacionistes en totes les economies mundials i, d'altra banda, l'esclat de la guerra d'Ucraïna. El 31 de desembre de 2021 els mercats van tancar l'any molt positivament. Tot just arribat el gener, però, hem assistit a una deterioració de les expectatives que ha provocat molta incertesa, tot plegat culminat amb l'esclat de la guerra a Ucraïna, el 24 de febrer. La conseqüència ha estat un comportament negatiu de les borses mundials, a més d'un repunt de tipus que feia molts anys que no s'observava. Anem a pams.

Pel que fa la inflació, les expectatives d'una normalització en les cadenes de subministrament, juntament amb un proveïment dels inventaris, així com una demanda empena per un augment de l'estalvi i liquiditat en el sistema, augurava un episodi temporal en l'alça dels preus. La sortida de la crisi de la pandèmia i les necessitats no satisfetes

durant aquesta pandèmia van fer que els darrers mesos de l'any 2021 l'estrès en les cadenes de producció i subministrament tensesin els preus de manera significativa. Tot i que en el començament l'any 2022 tot indicava una normalització d'aquestes disrupcions, un augment de la demanda d'energia, juntament amb la ruptura de les hostilitats entre Rússia i Ucraïna, ha destruït totes les previsions de normalització dels preus que es preveia que tendria cap a una base comparable més afi a la tendència a llarg termini que esperaven els agents econòmics.

En aquest entorn els bancs centrals han mantingut la seva tasca principal, la de monitorar les expectatives d'inflació a llarg termini i constatar que continuen ancorades d'acord amb els respectius mandats de política monetària que cadascun té, que en general voregen 2%. El desancoratge d'aquestes expectatives ha activat les alarmes i ha motivat el gir en el discurs i en el missatge dels bancs centrals per un to més dur. Tant el Banc Central Europeu com la Reserva Federal, en les darreres reunions, han mostrat la intenció de no retardar la pujada de tipus d'interès i, per tant, que el mercat no descompli que actuen al darrere de la conjuntura inflacionista. No sembla pas que cap agent econòmic, inclosos els mateixos bancs centrals, no estigui preparat per a un error en política monetària o una pèrdua de confiança en el missatge de les autoritats monetàries.

L'excepció que confirma la regla és la Xina, on, al contrari que a la resta del món, el moment del cicle és diferent. El Banc Central Xinès aplica una política monetària laxa i fa rebaixes en els tipus de referència, així com en els nivells de reserves obligatoris del sistema financer. Arran de la política covid zero, després d'haver travessat la pandèmia amb un impacte més petit que la resta del món desenvolupat, actualment els confinaments, juntament amb els episodis de regulació en determinats sectors, han refredat excessivament el creixement econòmic del gegant asiàtic.

A banda de totes les tendències esmentades més amunt, a mitjan trimestre trobem amb un esdeveniment geopolític inesperat en el context inicial de l'exercici, és a dir, la lamentable invasió d'Ucraïna per Rússia. El dia 24 de febrer hi ha un canvi significatiu, sobretot pel que fa a les expectatives de creixement i inflació. Y també sobretot a Europa. A conseqüència de l'esclat de la guerra, hem vist una crisi energètica molt notable que ha agreujat la bomba inflacionista, que ja era una amenaça després de la crisi pandèmica. A banda de la tragèdia humana que comporta una guerra d'aquestes característiques, el món occidental ha imposat sancions a l'agressora Rússia de manera coordinada. L'aspecte positiu geopolític d'aquestes mesures ha estat la gran unitat d'Occident en la presa de decisions. El costat negatiu ha estat i és l'efecte que les sancions, la crisi energètica i l'espiral de preus a l'alça provoca en el binomi esmentat de creixement i inflació. En el mercat comença a córrer el fantasma de l'estagflació que ja es va viure en la crisi del petroli dels anys setanta.

La durada de la guerra i la capacitat de resiliència que tingui Europa marcaran el pas dels mercats les setmanes vinents. La crisi energètica derivada de la pujada de totes les matèries primeres també marcarà l'agenda de l'evolució de la inflació. Si aquest episodi no es perllonga creiem que la resistència de les economies desenvolupades podrà evitar l'entrada en una recessió. No podem pas oblidar que la situació econòmica d'Occident és força més bona no pas la que es va viure en el període d'estagflació dels anys setanta. Els avenços tecnològics i fins i tot les tendències que ha portat la pandèmia impliquen que siguem menys intensius en consum de matèries primeres i, per tant, més eficients. Alhora les economies basades en el sector de serveis estan més ben preparades per a aquest envit.

Per tancar el capítol d'aspectes i tendències que afecten l'evolució de les economies mundials, cal destacar que la pandèmia de la covid ja no és una les preocupacions principals del mercat. És cert que la seva evolució no permet pensar que el virus hagi desaparegut, però sí que podem pensar que passem una fase més endèmica del virus. Per tant, si no es produeixen mutacions del virus o si no observem una afectació en els sistemes sanitaris més importants, sembla que la covid està en un moment més avinent.

Amb tota aquesta tessitura, en el trimestre les borses han tingut un comportament negatiu, tot i que potser no tan dolent com es podia preveure arran de les notícies. Així, per exemple, hem vist que l'S&P-500 ha caigut -5%, -2% en euros, després de pujar 7 trimestres consecutius. A Europa l'Stoxx-50 cau -10%. Europa sofreix més per la guerra d'Ucraïna i perquè té més dependència del cru i el gas rusos. En el primer trimestre Àsia cau de mitjana -8% i Shanghai Composite tanca amb -10%. Per acabar, el Japó tanca el seu mercat Nikkei caient només -3%.

Un cas semblant és el de la renda fixa, en què el repunt de tipus a conseqüència del missatge dur dels bancs centrals per controlar la inflació i sobretot les expectatives d'inflació a 5 anys ha estat el més gran des dels anys vuitanta per la seva amplitud i pel termini tan curt en què s'ha produït. En general, els bons han caigut en preu prop -5% i és el seu pitjor trimestre des de 1980. Un índex de renda fixa americà com el Bloomberg US Aggregate Bond Index cau -6%. El bo del tresorer americà a 10 anys ha repuntat en tipus des del nivell d'1,51 % fins a 2,33 %. En el cas del bo alemany a 10 anys la TIR ha pujat des de -0,18 % fins a 0,643 %. En tots dos casos són repunts molt significatius. En la corba americana una inversió en tipus entre el venciment a 2 anys i el venciment 10 anys es comença a descomptar en el mercat amb més probabilitat.

Pel que fa a les matèries primeres, al llarg del trimestre la pujada del preu del petroli Brent ha estat espectacular i ha estat la causa de totes les incerteses en el mercat, no sols per la seva influència en la inflació sinó per la magnitud dels moviments i les seves causes: la guerra d'Ucraïna. Així, el 2021 el cru de Brent ha tancat a 77,8 dòlars per barril i ha tancat el trimestre a 107,91, és a dir, una pujada de gairebé 39%. El cas del gas encara és més impactant perquè la pujada de preu ha vorejat 51 %.

Per acabar, quant a divises hem observat una apreciació del dòlar respecte de l'euro per diversos motius. De primer, pel cicle econòmic i de tipus a l'altra banda de l'Atlàntic, on tant l'economia com la Reserva Federal van un pas al davant del Vell Continent. També la incertesa provocada per la guerra a Ucraïna ha motivat una fugida cap a la qualitat que comporta el dòlar com a divisa de referència global.

b) Decisions generals d'inversió que s'han adoptat.

En renda fixa, mantenir-nos amb una durada baixa de manera estructural ha tingut un impacte amortidor important en els fons, a causa de l'evolució de les corbes. Hem implementat, però, la infraponderació en durada fonamentalment en bons a més llarg termini estatunidencs, que han sofert proporcionalment menys que els dels trams més curts, en què augmentem posició. En renda variable, s'ha anat modulant l'exposició global per acabar lleugerament per sota de la neutralitat, i amb una posició més baixa a Europa respecte dels Estats Units. Finalment, s'ha recollit una part dels beneficis en les apostes de matèries primeres.

c) Índex de referència.

La gestió pren com a referència la rendibilitat de l'índex solament a l'efecte informatiu o comparatiu.

d) Evolució del patrimoni, participis, rendibilitat i despeses de la IIC.

En el trimestre el patrimoni del fons ha estat reduït 7,3 %. També ho ha fet el nombre de participis, que en el període ha disminuït 4,07 %.

La rendibilitat neta que ha obtingut el participi en el període ha estat negativa.

Les despeses directes del període són el 0,13 % del patrimoni, i les despeses indirectes han estat 0,12 %.

e) Rendiment del fons en comparació de la resta de fons de la gestora.

Respecte de la rendibilitat comparada amb els altres fons de la gestora que comparteixen la mateixa vocació inversora, retorn absolut, el fons té una rendibilitat inferior a la mitjana, que s'ha situat en -1,64 %.

2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

a) Inversions concretes que s'han fet durant el període.

En renda fixa, al llarg del període augmentem posició en els trams curts de la corba estatunidenca per mitjà de productes com ara iShares USD Treasury Bond 1-3 Years UCITS ETF. D'altra banda, ens ha perjudicat tenir una sobreponderació en crèdit respecte dels índexs, a causa del moviment dels diferencials. Aquest efecte negatiu ha estat esmorteït gràcies a una mica més d'alt rendiment, amb productes com Pictet - EUR Short Term High Yield, en què augmentem posició, i flotants com ara Amundi Floating Rate USD Corporate ESG UCITS ETF, que es comporten més bé que els índexs de renda fixa globals. Les posicions en deute emergent han anat en contra nostre, sobretot amb les línies més sobreponderades de renda fixa flexible.

En renda variable, s'ha anat modulant l'exposició global per acabar lleugerament per sota de la neutralitat, amb una posició més baixa a Europa, es redueixen posicions en fons com ara ODDO BHF Avenir Europe i es compra més renda variable global sostenible amb Nordea 1 SICAV - Global Climate and Environment Fund. En estratègies de gestió alternativa, apugem el pes en Event Driven per mitjà de Lyxor Newcits IRL Plc-Lyxor/Tiedemann Arbitrage Strategy Fund.

S'ha recollit una part dels beneficis en les apostes de matèries primeres. Precisament han estat les posicions en productes com ara UBS ETF CMCI Composite SF UCITS, els que més beneficis han aportat en el període.

Finalment, al llarg del mes, apugem l'exposició a dòlar davant la crítica situació geopolítica a Europa.

b) Operacions de préstec de valors.

N/A

c) Operacions en derivats i adquisició temporal d'actius.

El fons ha dut a terme operacions amb instruments derivats amb la finalitat d'inversió per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. El grau mitjà de palanquejament del període ha estat 44 %.

d) Més informació sobre inversions.

El tant per cent total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva de terceres gestores és 95,77 % en el tancament del període. Es destaquen les posicions en BlackRock, Amundi i Candriam.

La rendibilitat mitjana anualitzada de la liquiditat de la cartera en el període ha estat -0,20 %.

Com que aquest fons pot invertir un tant per cent de 100 % en emissions de renda fixa de baixa qualitat creditícia, té un risc de crèdit molt elevat.

3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A

4. RISC ASSUMIT PEL FONS.

Durant el període la volatilitat anual del fons ha estat 2,51 %, per sobre de la del índex de referència, que s'ha situat en 1,40 %, i clarament superior a la de la lletra del tresor, que ha estat 0,02 %.

5. EXERCICI DE DRETS POLÍTICS.

N/A

6. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS CNMV.

N/A

7. ENTITATS BENEFICIÀRIES DEL FONS SOLIDARI I IMPORT CEDIT A LES ENTITATS.

N/A

8. COSTOS DERIVATS DEL SERVEI D'ANÀLISI.

N/A

9. COMPARTIMENTS DE PROPÒSIT ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVES DE MERCAT I ACTUACIÓ PREVISIBLE DEL FONS.

En aquest context que hem descrit, la prudència ha de prevaldre en el posicionament de les carteres. Tot i que ara com ara no descomptem una recessió en les economies mundials, sí que és cert que cal estar molt a l'aguait dels senyals que ens anticipin una deterioració econòmica, com ara els pendents de les corbes o la revisió de beneficis empresarials. Les enquestes d'activitat econòmica o la confiança dels consumidors també seran aspectes que caldrà monitorar de prop. D'altra banda, les sendes de pujades de tipus dels bancs centrals també han de ser al nostre radar per seguir de prop la previsió del binomi creixement i inflació que es planteja els seus consells de govern.

En la renda variable preveiem un moviment en rang en què els EUA es poden comportar més bé que la resta del món perquè són l'àrea econòmica menys afectada per la crisi bèl·lica. Amb la mateixa lògica, ens infraponderem a Europa. En termes d'exposició a mercats borsaris entenem que al llarg dels mesos vinents haurem de gestionar els riscos entre una posició infraponderada i neutral. Quant a biaixos, en aquest entorn preferim el biaix defensiu.

Pel que fa a la renda fixa, el mercat està en un moment complex arran del repunt de TIR. La nostra visió no ha sofert canvis i en termes generals mantenim una posició de baixa durada, tot i que la corba americana comença a tenir valor en els entorns actuals i és probable que comencem a incorporar aquesta exposició. Respecte del crèdit també tenim una visió prudent, tot i que també aquí es pot tornar a trobar valor en algunes zones i ràtings que han sofert un estrès excessiu.

Durant les setmanes vinents esperem uns mercats amb més volatilitat, caldrà prendre decisions amb caràcter tàctic i aprofitar les finestres de rendibilitat esperada que alguns actius poden oferir. La temporada de resultats empresarials pot ser un bon començament de trimestre per prendre el pols dels esdeveniments i veure quines guies ofereixen les companyies. Tot plegat, en un entorn en què l'evolució de les dades econòmiques, juntament amb les notícies procedents d'Ucraïna, clarament marcaran el pas.

Anirem gestionant el nivell de risc per aprofitar les oportunitats que ofereixi el mercat. La sensibilitat davant moviments de tipus d'interès la mantindrem baixa, i continuarem posicionant-nos en dòlar estatunidenc com a actiu refugi. Les matèries primeres i els fons de gestió alternativa tornaran a tenir un paper rellevant en l'estratègia de llarg termini.

10. INFORMACIÓ SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓ

No aplicable

11. INFORMACIÓ SOBRE LES OPERACIONS DE FINANÇAMENT DE VALORS, REUTILITZACIÓ DE LES GARANTIES I SWAPS DE RENDIMENT TOTAL (REGLAMENT UE 2015/2365)

No aplicable