

**Núm. registre:** 1055  
**Data de registre:** 20/06/1997  
**Gestora:** CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.  
**Dipositari:** CECABANK, S.A.

**Grup Gestora/Dipositari:** CAIXABANK, SA / CECABANK, S.A.  
**Rating Dipositari:** BBB+  
**Auditor:** Deloitte

Hi ha a la disposició dels partícips un informe complet, que conté el detall de la cartera d'inversions i que es pot sol·licitar gratuïtament a Qualsevol oficina de CaixaBank, o mitjançant correu electrònic Per mitjà del formulari disponible a [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es), atenció al client, correu electrònic, i es pot consultar en els registres de la CNMV i per mitjans telemàtics a [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es) o [www.caixabankassetmanagement.com](http://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](http://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](mailto:inversores@cnmv.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](mailto: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: Renda variable internacional; Perfil de risc: 6 - Alt

**DESCRIPCIÓ GENERAL:** És un fons que inverteix més del 50 % del patrimoni en altres IIC que tenen la vocació d'invertir en valors de renda variable de països emergents d'arreu del món. Les IIC seleccionades mantenen posicions significatives en actius expressats en divises diferents de l'euro.

**OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS:** El fons té previst 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	Any actual	Any anterior
Índex de rotació de la cartera	0,29	2,12	0,29	0,79
Rendibilitat mitjana de la liquiditat(% anualitzat)	-0,07	-0,14	-0,07	-0,10

Nota: El període es refereix al trimestre o semestre, segons el cas. En el cas d'IIC el valor liquidatiu no es determina diàriament, les dades es refereixen a l'últim disponible.

	Període actual	Període anterior	Data	Patrimoni (milers de euros)	Valor liquidatiu (euros)	Comissions aplicades al període, sobre patrimoni medi	% efectivament cobrat		Base de càlcul	
							Període	Acumulada		
<b>CLASE CARTERA</b>	Nre. de participacions	2.307,89	1.973,24	Període	258	111,8338	Comissió de gestió	0,18	0,18	Patrimoni
	Nre. de partícips	6	4	2021	240	121,4689	Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per partícip. (Euros)	0,00	0,00	2020	2.031	120,8458	Comissió de gestió total	0,18	0,18	Mixta
				2019	2.381	105,3335	Comissió de dipositari	0,02	0,02	Patrimoni
							Inversió mínima: 0,00 (Euros)			
<b>CLASE UNIVERSAL</b>	Nre. de participacions	2.175.690,30	2.398.446,04	Període	33.606	15,4464	Comissió de gestió	0,44	0,44	Patrimoni
	Nre. de partícips	2.767	2.976	2021	40.346	16,8219	Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per partícip. (Euros)	0,00	0,00	2020	39.523	16,9269	Comissió de gestió total	0,44	0,44	Mixta
				2019	35.816	14,9143	Comissió de dipositari	0,02	0,02	Patrimoni
							Inversió mínima: 100,00 (Euros)			

### 2.2. COMPORTAMENT

#### 2.2.1. Individual - CAIXABANK EMERGENTES, FI. Divisa Euro

##### Rendibilitat (% anualitzat)

CLASE CARTERA	Acumulat any actual	Trimestral				Anual		
		31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019
Rendibilitat	-7,93	-7,93	-0,46	-6,82	3,88	0,52	14,73	23,75

Rendibilitats extremes*	Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys	
	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitat mínima (%)	-3,40	24-02-22	-3,40	24-02-22	-7,57	16-03-20
Rendibilitat màxima (%)	4,69	16-03-22	4,69	16-03-22	5,58	24-03-20

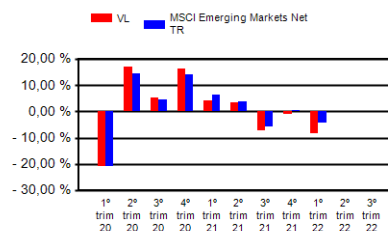
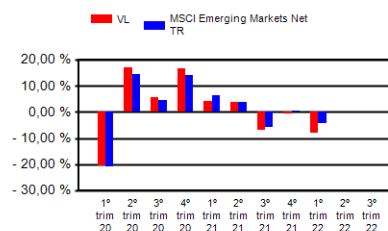
CLASE UNIVERSAL	Acumulat any actual	Trimestral				Anual		
		31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019
Rendibilitat	-8,18	-8,18	-0,79	-7,08	3,60	-0,62	13,49	22,44

Rendibilitats extremes*	Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys	
	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitat mínima (%)	-3,41	24-02-22	-3,41	24-02-22	-7,57	16-03-20
Rendibilitat màxima (%)	4,69	16-03-22	4,69	16-03-22	5,58	24-03-20

\* 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 homogènia en el període.

##### Rendibilitat trimestral dels últims 3 anys

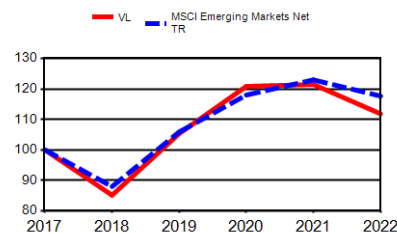


##### Evolució del valor liquidatiu últims 5 anys

###### CLASE CARTERA

### 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
Ibex-35 Net TR	24,93	24,93	18,34	16,09	14,01	16,23	34,19	12,40	
Lletra Tresor 1 any	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,43	0,25	
MSCI Emerging Markets Net TR	21,00	21,00	13,95			14,28			



### CLASE CARTERA

Valor Liquidatiu	19,92	19,92	14,08	15,52	8,43	13,92	23,66	10,86
VaR històric **	11,43	11,43	11,71	11,99	11,82	11,71	12,45	5,42

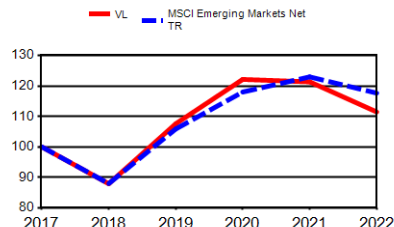
### CLASE UNIVERSAL

Valor Liquidatiu	19,92	19,92	14,07	15,52	8,43	13,92	23,66	10,86
VaR històric **	11,52	11,52	11,80	12,09	11,90	11,80	12,54	5,51

\* 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 homogènia.

\*\* 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.

### CLASE UNIVERSAL



### Despeses (% s/ 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
CLASE CARTERA	0,35	0,35	0,37	0,38	0,38	1,06	1,52	1,54	
CLASE UNIVERSAL	0,61	0,61	0,63	0,65	0,64	2,14	2,60	2,62	

\* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositaris, 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 el cas d'inversions en IIC que no calculen la ràtio de despeses, aquesta s'ha estimat per incorporar en la ràtio de despeses sintètic.

El 28/9/2012 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 MSCI Emerging Markets Net TR.

## 2.2. COMPORTAMENT

### 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
<b>Total Fons</b>	<b>76.049.249</b>	<b>6.930.273</b>	<b>-3,06</b>

\*Mitjanes.

(I): inclou IIC que reproduïen 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	32.188	95,05	39.123	96,40
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	32.188	95,05	39.123	96,40
* Interessos cartera inversió	0	0,00	0	0,00
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	1.580	4,67	1.425	3,51
(+/-) RESTA	96	0,28	38	0,09
<b>TOTAL PATRIMONI</b>	<b>33.865</b>	<b>100,00</b>	<b>40.586</b>	<b>100,00</b>

Notes:

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

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

## 2. DADES ECONÒMIQUES

### 2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

	% sobre patrimoni mitjà			Variació respecte fi període anterior
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	
<b>PATRIMONI FI PERÍODE ANTERIOR (milers de euros)</b>	<b>40.586</b>	<b>43.932</b>	<b>40.586</b>	
± Subscripcions/reemborsaments (net)	-9,48	-7,15	-9,48	14,82
Beneficis bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	-8,69	-0,69	-8,69	3.333,87
(+) Rendiments de gestió	-8,23	-0,21	-8,23	3.270,88
+ Interessos	0,00	0,00	0,00	-102,74
+ Dividends	0,05	0,05	0,05	-22,30
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	-149,40
± 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)	-0,33	0,16	-0,33	-278,05
± Resultat en IIC (fetes o no)	-7,95	-0,46	-7,95	1.386,33
± Altres resultats	0,00	0,04	0,00	-93,23
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,47	-0,48	-0,47	-14,76
- Comissió de gestió	-0,44	-0,45	-0,44	-15,08
- Comissió de dipositarí	-0,02	-0,03	-0,02	-15,28
- Despeses per serveis exteriors	0,00	0,00	0,00	7,19
- Altres despeses de gestió corrent	0,00	0,00	0,00	-10,70
- Altres despeses repercutides	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingressos	0,01	0,00	0,01	77,75
+ Comissionis de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,01	0,01	0,01	28,63
+ Altres ingressos	0,00	0,00	0,00	-100,00
<b>PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers de euros)</b>	<b>33.865</b>	<b>40.586</b>	<b>33.865</b>	

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

### 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 dipositarí	X	
g.Canvi de control de la societat gestora	X	
h.Canvi en elements essencials del full informatiu	X	
i.Autorització del procés de fusió	X	
j.Altres fets rellevants	X	

## 3. INVERSIONS FINANCERES

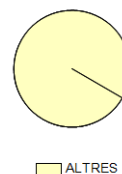
### 3.1. INVERSIONS FINANCERES A VALOR ESTIMAT DE REALITZACIÓ (EN MILERS DE EUROS) AL TANCAMENT DEL PERÍODE

Descripció de la inversió i emissor	Període actual		Període anterior	
	Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
<b>TOTAL RENDA FIXA COTITZADA</b>				
<b>TOTAL RENDA FIXA</b>				
<b>TOTAL RENDA VARIABLE</b>				
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR</b>				
<b>TOTAL RENDA FIXA COTITZADA EXT</b>				
<b>TOTAL RENDA FIXA EXT</b>				
<b>TOTAL RENDA VARIABLE EXT</b>				
<b>TOTAL IIC EXT</b>	<b>32.204</b>	<b>95,10</b>	<b>39.138</b>	<b>96,43</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR</b>	<b>32.204</b>	<b>95,10</b>	<b>39.138</b>	<b>96,43</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES</b>	<b>32.204</b>	<b>95,10</b>	<b>39.138</b>	<b>96,43</b>

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 (% SOBRE EL PATRIMONI TOTAL)

Distribució per tipus d'actiu



ALTRES

### 3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

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

Total subjacent renda fixa	0	Total subjacent renda fixa	0
Total subjacent renda variable	0	Total subjacent renda variable	1.670
Total subjacent tipus de canvi	0	Total subjacent tipus de canvi	1.246
Total altres subjacents	0	Total altres subjacents	0
<b>TOTAL DRETS</b>	<b>0</b>	<b>TOTAL OBLIGACIONS</b>	<b>2.916</b>

## 5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

CaixaBank Asset Management SGIC, SAU, a l'efecte legal pertinent, comunica com a fet rellevant que, per decisió del seu Consell d'Administració, s'apliquen uns procediments de valoració que tenen en compte la situació de subscripcions o reemborsaments nets de les IIC que s'han basat en l'ús de preus de compra o de venda per a la valoració de les posicions mantingudes en cartera, i addicionalment, de manera excepcional, en els fons que s'indiquen en aquest fet rellevant, s'incorporarà un mecanisme d'ajustament del valor liquidatiu conegut com a oscil·lació de preus (swing pricing).

El propòsit d'ajustament d'oscil·lació de preus (swing pricing) és oferir protecció als participants que mantenen la seva posició a llarg termini en el fons d'inversió davant de moviments d'entrada o de sortida significatius fets per altres inversors en el mateix fons, i traslladar a aquests darrers els efectes valoratius de circumstàncies excepcionals de mercat, en què la valoració amb cotitzacions de compra o de venda no recullin adequadament els preus reals als quals es podrien executar les operacions, i els costos addicionals que pot arribar a tenir per ajustar les carteres per aquests moviments.

L'aplicació efectiva d'aquest mecanisme comporta que si l'import net de subscripcions o reemborsaments d'una IIC supera el líndar establert en els procediments interns de l'entitat, expressat en un tant per cent del patrimoni de la IIC, s'activarà el mecanisme per ajustant el valor liquidatiu a l'alça per un factor (swing factor) i tenir en compte els costos de reajustament imputables a les ordres netes de subscripció, o a la baixa, en cas de reemborsaments.

Tots aquests ajustaments de valoració que es facin no tindran cap impacte en les inversions dels participants que no duïguin a terme operacions en les dates en què es facin.

## 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 dipositarí 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 dipositarí 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 dipositarí, 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 dipositarí, 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 101.594,59 €. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mig representa un 0,00 %.
- d.2) L'import total de les vendes en el període és 7.994.372,19 €. La mitjana de les operacions de venda del període respecte al patrimoni mig representa un 0,24 %.
- h) S'han realitzat operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositarí, compra/venda d'IIC pròpies i altres per un import en valor absolut de 265,44 €. 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

### EMERGENTS

#### 1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DEL FONDS.

##### 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 a la inflació, les expectatives d'una normalització en les cadenes de subministrament, juntament amb un reproveïment dels inventaris, així com una demanda empenya 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 afí 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 desencoratge 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 descompti 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'estagfació 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'estagfació 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 de 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 russos. 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 tresor 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 el període s'ha produït un canvi significatiu en la cartera, especialment quant a estils. En un entorn en què els preus de l'energia i materials han impulsat els mercats emergents, fet que ha estat accelerat per la guerra a Ucraïna i la bateria de sancions imposades a Rússia, hem reduït exposició als fons de baix qualitat i creixement per incorporar una posició amb clar baix a l'estil valor, més propensos a mantenir exposició a energia, materials i financeres. A més, hem venut del tot una posició que manteníem en un fons de tall més d'oportunitats.

##### 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, participacions, rendibilitat i despeses de la LIC.

En el període el patrimoni del fons ha davallat -16,56 %, mentre que el nombre de participacions s'ha reduït -6,95 %. Si detallem el desglossament de les classes, per participacions i patrimoni, la variació ha estat:

Patrimoni Participacions

Classe Cartera +7,50 % +50,00 %

Classe Universal -16,71 % -7,02 %

La rendibilitat neta que ha obtingut el participi ha estat negativa en totes les classes. La rendibilitat neta de la classe Cartera ha estat -7,93 %, i la classe Universal, -8,18 %.

En el període l'índex de referència ha obtingut una rendibilitat de -4,33 %, motiu pel qual totes les classes han tingut rendibilitats inferiors a les de l'índex, il·lustrades per l'elevada volatilitat del mercat, la baixada de l'exposició a materials i a energia i a alguna posició en accions de Rússia. La dada concreta de rendibilitat és diferent en cadascuna de les classes comercialitzades a causa de les comissions diverses aplicades a la cartera dels fons.

Durant el període les classes han tingut despeses que varien per les comissions diferents aplicades a cadascuna d'aquestes. Les despeses directes que ha tingut en el període la classe Cartera són el 0,21 % del patrimoni, i en la classe Universal han estat 0,47 %. Les despeses indirectes en totes les classes han estat 0,14 % durant el període.

Des del punt de vista individual, en la mateixa línia que el que ha passat en els mercats emergents, totes les posicions del fons, tret d'una, han restat la rendibilitat absoluta. En termes diferencials, els principals detractors del fons han estat els fons centrats en companyies de qualitat com J. P. Morgan Emerging Markets i Fidelity Emerging Markets, afectats per la seva baixa o nul·la exposició a sectors de materials i energia, i algunes posicions a Rússia. La resta dels fons ha restat, però en una mesura més petita, i l'únic que ha contribuït en el període, en termes absoluts i sobretot en diferencials, ha estat el fons d'estil valor que vam incorporar a la cartera al començament de l'any.

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

Respecte de les rendibilitats comparades amb els fons de la gestora que comparteixen la vocació inversora de renda variable Internacional, cal assenyalar que totes les classes han tingut rendibilitat inferior a la mitjana de fons de la gestora de la mateixa vocació, que ha estat -3,56 %. Aquesta baixada de la rendibilitat està motivada, principalment, per l'empijorament de l'evolució de les borses dels països asiàtics, més afectats pels esdeveniments de la Xina i que han corregit amb més força en els moments d'increment d'avversió al risc, i per la profunda correcció dels mercats emergents més pròxims al conflicte a Ucraïna i per la sortida de Rússia dels índexs.

## 2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

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

Com hem comentat abans, s'han fet canvis significatius en l'estructura del fons. Més concretament, durant el període, hem venut completament el fons d'oportunitats USB Emerging Markets Opportunities, i hem reduït l'exposició de manera parcial als fons de baix qualitat de Fidelity Emerging Markets i J. P. Morgan Emerging Markets. Amb el procedent d'aquestes vendes, hem incorporat el fons d'estil valor d'AllianceBernstein Emerging Markets Portfolio.

### b) Operacions de préstec de valor.

N/A

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

El fons ha mantingut un nivell d'inversió en els mercats borsaris emergents prop de 100 % i 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 17,92 %.

### d) Més informació sobre inversions.

El tant per cent total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva és el 95,10 % en el tancament del període, i hi destaquen Candriam, iShares i Capital International. A més, cal assenyalar que la remuneració de la liquiditat que ha mantingut la LIC durant el període ha estat -0,07 %.

## 3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A.

## 4. RISC ASSUMIT PEL FONDS.

La volatilitat en totes les classes ha estat 19,9 %, superior a la de la lletra del tresor a un any, que ha estat 0,02 %, i lleugerament inferior que la de l'índex de referència del fons, que ha estat 21,0 %.

**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 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 plantegen 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.

**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