

## 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

Hi ha a la disposició dels participants 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)).

### 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 fulllet 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	0,47	0,56	0,47	0,61
Rendibilitat mitjana de la liquiditat(% anualitzat)	-0,37	-0,20	-0,37	-0,19

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	
Nre. de participacions	2.078.039,65	2.192.243,67	Període	206.368	99,3089	Comissió de gestió	0,11	0,11	Patrimoni
Nre. de participants	11.421	11.905	2021	222.619	101,5483	Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats
Benef. bruts distrib. per particip. (Euros)	0,00	0,00	2020	272.294	100,7064	Comissió de gestió total	0,11	0,11	Mixta
			2019	238.216	99,8309	Comissió de dipositari	0,01	0,01	Patrimoni
						Inversió mínima: 1.000.000,00 (Euros)			

#### 2.2. COMPORTAMENT

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

##### Rendibilitat (% anualitzat)

Rendibilitat	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019	2017
	-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 homogènia 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		
Lletra 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 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.

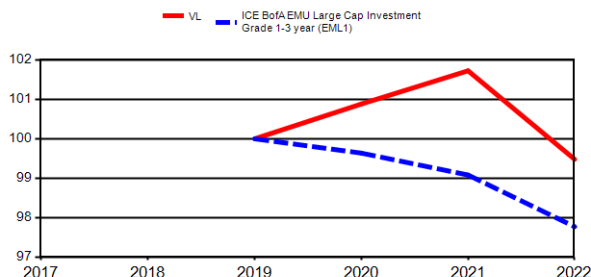
### Despeses (% sobre el patrimoni mitjà)

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

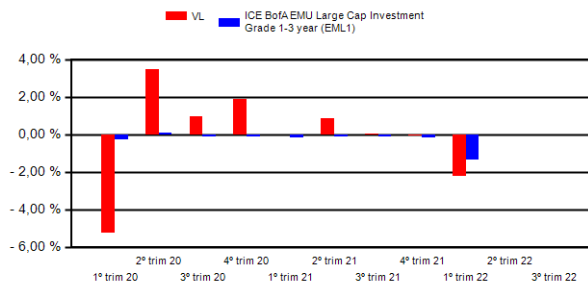
\* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositar, auditoria, serveis bancaris (excepte despeses de finançament) i la resta de despeses de gestió corrent, en termes de tant per cent sobre el patrimoni mitjà del 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 la 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. 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 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
<b>TOTAL PATRIMONI</b>	<b>206.368</b>	<b>100,00</b>	<b>222.619</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>222.619</b>	<b>231.860</b>	<b>222.619</b>	
± 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 dipositarí	-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
<b>PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers de euros)</b>	<b>206.368</b>	<b>222.619</b>	<b>206.368</b>	

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

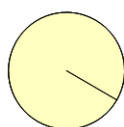
Descripció de la inversió i emissor	Període actual		Període anterior	
	Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
<b>TOTAL RENDA FIXA COTITZADA</b>				
<b>TOTAL RENDA FIXA</b>				
<b>TOTAL RENDA VARIABLE</b>				
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR</b>				
<b>TOTAL RENDA FIXA COTITZADA EXT</b>				
<b>TOTAL RENDA FIXA EXT</b>				
<b>TOTAL RENDA VARIABLE EXT</b>				
<b>TOTAL IIC EXT</b>	<b>197.646</b>	<b>95,77</b>	<b>198.154</b>	<b>89,01</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR</b>	<b>197.646</b>	<b>95,77</b>	<b>198.154</b>	<b>89,01</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES</b>	<b>197.646</b>	<b>95,77</b>	<b>198.154</b>	<b>89,01</b>

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

## 3. INVERSIONS FINANCERES

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

Distribució per tipus d'actiu



ALTRES

### 3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

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

	Import nominal compromès
Total subjacent renda fixa	0
Total subjacent renda variable	0
Total subjacent tipus de canvi	0
Total altres subjacents	0
<b>TOTAL DRETS</b>	<b>0</b>
Total subjacent renda fixa	0
Total subjacent renda variable	2.889
Total subjacent tipus de canvi	12.575
Total altres subjacents	81.223
<b>TOTAL OBLIGACIONS</b>	<b>96.687</b>

## 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 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.) 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 depositari, 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 DELS 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 a la inflació, les expectatives d'una normalització en les cadenes de subministrament, juntament amb un proveïment dels inventaris, així com una demanda empresa 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 descòmpti 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 tot aquesta tressitura, 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 renda fixa, mantenim-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 de 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 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 baixos, 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