CAIXABANK MIXTO RENTA FIJA 15, FI

Informe Tercer trimestre 2022

Núm registre CNMV: *0643*
Data de registre: *18/04/1996*
Gestora: *CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.*
Dipositari: *CECABANK SA*
Grup Gestora/Dipositari: */ CECA*
Ràting 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 de formulari disponible a 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 o www.caixabankassetmanagement.com

L'entitat gestora atén les consultes dels clients, relacionades amb les IIC gestionades a Pº de la Castellana 51, 5ª pl. 28046 Madrid tel., correu electrònic per mitjà de 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 més d'un 10% en altres fons o societats; Vocació inversora: Renda fixa mixta euro; Perfil de risc: 3 (En una escala del 1 al 7)
DESCRIPCIÓ GENERAL: El fons invertirà directa, o indirectament per mitjà d'IIC, entre el 70 %-90 % de l'exposició total en actius de renda fixa pública i privada (incloent-hi dipòsits i instruments del mercat monetari cotitzats o no, que siguin líquids). Les emissions tindran almenys mitjana qualitat creditícia (mínim BBB-) o el ràting que tingui el Regne d'Espanya en cada moment, si és inferior. Podrà invertir fins a un 20 % de l'exposició total en renda fixa de baixa qualitat (inferior a BBB-). En cas de baixades sobrevingudes de ràting, les posicions afectades es podran mantenir en cartera. La durada mitjana de la cartera de renda fixa estarà entre 1,5 i 5,5. La resta de l'exposició total s'invertirà majoritàriament, de manera directa o per mitjà d'IIC, en actius de renda variable de països pertanyents a l'eurozona, que se situarà en un màxim de 30 %, si bé en condicions normals de mercat se situarà en 15 % sense estar predeterminada la mida de la capitalització. La suma d'inversions en valors de renda variable d'entitats establertes fora de l'eurozona més el risc de divisa no superarà 30 %.
OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS: El fons ha dut a terme operacions amb instruments derivats amb la finalitat d'inversió per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. La metodologia aplicada per calcular l'exposició total al risc de mercat és el mètode del compromís. En el seu fullet informatiu es pot consultar informació més detallada sobre la política d'inversió del fons. La metodologia aplicada per a calcular l'exposició total al risc de mercat és Mètode del compromís. el 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: EUR

2. DADES ECONÒMIQUES

2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior
Índex de rotació de la cartera	1,14	0,36	2,40	0,00
Rendibilitat mitjana de la liquiditat(% anualitzat)	1,46	0,39	0,60	-0,10

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

		Període actual	Període anterior	Data	Patrimoni (milers d'euros)	Valor liquidatiu (euros)	Comissions aplicades al període, sobre patrimoni mitjà	% efectivament cobrat Període	% efectivament cobrat Acumulada	Base de càlcul
CLASE CARTERA	Nre. de participacions	9.150,18	5.500,99	Període	871	95,2155	Comisión de gestión	0,12	0,36	Patrimoni
	Nre. de partícips	19	8	2021	684	107,9497	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per partícip. (Euros)	0,00	0,00	2020	5.735	104,0165	Comisión de gestión total	0,12	0,36	Mixta
				2019	6.780	101,1017	Comisión de despositario	0,03	0,07	Patrimoni
							Inversió mínima:			
CLASE UNIVERSAL	Nre. de participacions	33.518.659,98	35.154.194,54	Període	365.783	10,9128	Comisión de gestión	0,30	0,90	Patrimoni
	Nre. de partícips	20.232	20.766	2021	489.968	12,4143	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per partícip. (Euros)	0,00	0,00	2020	510.930	12,0496	Comisión de gestión total	0,30	0,90	Mixta
				2019	561.416	11,7979	Comisión de despositario	0,03	0,07	Patrimoni
							Inversió mínima: 100 EUR			

2.2. COMPORTAMENT

2.2.1. Individual - CAIXABANK MIXTO RENTA FIJA 15, FI. Divisa EUR

Rendibilitat (% anualitzat)

CLASE CARTERA

	Acumulat any actual	Trimestral 30-09-22	Trimestral 30-06-22	Trimestral 31-03-22	Trimestral 31-12-21	Anual 2021	Anual 2020	Anual 2019	Anual 2017
Rentabilitat	-11,80	-3,09	-5,51	-3,68	0,83	3,78	2,88		

Rendibilitats extremes *	Trimestre actual %	Trimestre actual Data	Últim any %	Últim any Data	Últims 3 anys %	Últims 3 anys Data
Rendibilitat mínima (%)	-0,80	26-08-22	-1,27	24-02-22		--
Rendibilitat màxima (%)	0,65	28-07-22	1,71	09-03-22		--

CLASE UNIVERSAL

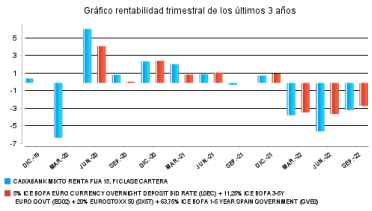
	Acumulat any actual	Trimestral 30-09-22	Trimestral 30-06-22	Trimestral 31-03-22	Trimestral 31-12-21	Anual 2021	Anual 2020	Anual 2019	Anual 2017
Rentabilitat	-12,09	-3,07	-5,68	-3,85	0,64	3,03	2,13		

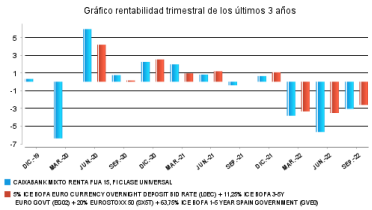
Rendibilitats extremes *	Trimestre actual %	Trimestre actual Data	Últim any %	Últim any Data	Últims 3 anys %	Últims 3 anys Data
Rendibilitat mínima (%)	-0,80	26-08-22	-1,27	24-02-22		--
Rendibilitat màxima (%)	0,64	28-07-22	1,71	09-03-22		--

* 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.

Rendibilitat trimestral dels últims 3 anys





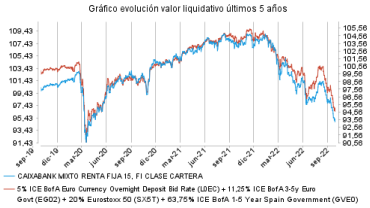
Mesures de risc (%)

Volatilitat * de:	Acumulat any actual	Trimestral 30-09-22	30-06-22	31-03-22	31-12-21	Anual 2021	2020	2019	2017
Ibex-35 Net TR	20,42	16,39	19,91	24,93	18,34	16,23	34,19		
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,01	0,03	0,02	0,02	0,02	0,43		
5% ICE BofA Euro Currency Overnight	5,73	5,65	5,79	5,95	2,49	2,21			
CLASE CARTERA									
Valor Liquidatiu	7,03	5,90	6,85	8,24	4,62	4,29	7,49		
VaR històric **	4,26	4,26	4,31	4,24	4,18	4,18	4,00		
CLASE UNIVERSAL									
Valor Liquidatiu	7,03	5,90	6,85	8,24	4,62	4,29	7,49		
VaR històric **	4,32	4,32	4,37	4,30	4,24	4,24	4,06		

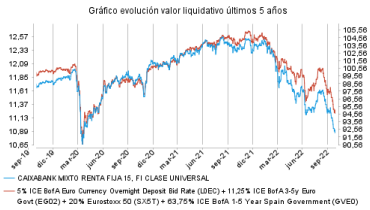
* Volatilitat històrica: indica el risc d'un valor en un període, a més volatilitat més risc. Per poder comparar s'ofereix la volatilitat de diferents referències. Només s'informa de la volatilitat per als períodes amb política d'inversió homogènia.
** VaR històric: indica el màxim que es pot perdre, 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.

Evolució del valor liquidatiu últims 5 anys

CLASE CARTERA



CLASE UNIVERSAL



Despeses (% s/ patrimoni mitjà)

Ràtio total de despeses*	Acumulat any actual	Trimestral 30-09-22	30-06-22	31-03-22	31-12-21	Anual 2021	2020	2019	2017
CLASE CARTERA	0,53	0,17	0,18	0,18	0,17	0,63	0,70	0,72	
CLASE UNIVERSAL	1,07	0,35	0,36	0,36	0,35	1,35	1,42	1,45	1,40

* 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 reembursament. Aquest ràtio no inclou la comissió de gestió sobre resultats ni els costos per la compravenda de valors.

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 gestionat* (milers d'euros)	Nº de partícips*	Rentabilitat trimestral mitjana**
Renda fixa euro	20.826.456	1.850.828	-2,49
Renda fixa internacional	2.953.561	635.678	-1,86
Renda fixa mixta euro	2.386.262	85.283	-2,44
Renda fixa mixta internacional	6.547.304	201.828	-1,58
Renda variable mixta euro	88.557	5.108	-4,94
Renda variable mixta internacional	2.949.323	110.142	-1,31
Renda variable euro	617.229	284.106	-8,24
Renda variable internacional	15.481.748	2.222.641	-0,22
IIC de gestió passiva (I)	0	0	0,00
Garantit de rendiment fix	335.050	13.195	-2,44
Garantit de rendiment variable	747.104	34.306	-1,21
De garantia parcial	0	0	0,00
Retorn absolut	3.368.894	445.441	0,61
Global	7.509.085	255.835	-0,57
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	4.060.860	83.307	-0,32
Renda fixa euro curt termini	5.608.071	547.044	-0,32
IIC que replica un índex	1.034.049	21.297	-3,72
IIC amb objectiu concret de rendibilitat no garantit	1.056.550	40.879	-1,11
Total Fons	**75.570.101**	**6.836.918**	**-1,30**

*Mitjanes.
(I): inclou IIC que reprodueixen 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 D'EUROS)

Distribució del patrimoni	Fi període actual Import	% sobre patrimoni	Fi període anterior Import	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONS FINANCERES	319.335	87,09	326.058	82,27
* Cartera interior	205.138	55,95	53.095	13,40
* Cartera exterior	112.580	30,70	273.392	68,98
* Interessos cartera inversió	1.618	0,44	-428	-0,11
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	42.981	11,72	66.307	16,73
(+/-) RESTA	4.338	1,18	3.978	1,00
TOTAL PATRIMONI	**366.655**	**100,00**	**396.343**	**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. DADES ECONÒMIQUES

2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

3. INVERSIONS FINANCERES

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

Descripció de la inversió i emisor	Període actual Valor de mercat	%	Període anterior Valor de mercat	%
Total deute públic cotitzat més d'1 any	**159.881**	**43,63**	**9.443**	**2,39**
Total deute públic cotitzat menys d'1 any	**38.341**	**10,46**	**26.880**	**6,78**
Total renda fixa cotitzada menys 1 any	**4.998**	**1,36**	**5.022**	**1,27**
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA	**203.220**	**55,45**	**41.345**	**10,44**
TOTAL RENDA FIXA	**203.220**	**55,45**	**41.345**	**10,44**
TOTAL RV COTITZADA	**1.918**	**0,52**	**11.750**	**2,97**
TOTAL RENDA VARIABLE	**1.918**	**0,52**	**11.750**	**2,97**
TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR	**205.138**	**55,97**	**53.095**	**13,41**
Total deute públic cotitzat més d'1 any	**0**	**0,00**	**80.474**	**20,30**
Total deute públic cotitzat menys d'1 any	**10.527**	**2,87**	**45.963**	**11,60**
Total renda fixa cotitzada més d'1 any	**0**	**0,00**	**21.446**	**5,41**

	% sobre patrimoni mitjà			% Variació respecte fi període anterior
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	
PATRIMONI FI PERÍODE ANTERIOR (milers d'euros)	**396.343**	**448.859**	**490.652**	
± Subscripcions/ reemborsaments (net)	-4,61	-6,62	-16,12	-35,22
Beneficis bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	-2,98	-5,88	-12,88	-52,74
(+) Rendiments de gestió	-2,64	-5,51	-11,83	-55,22
+ Interessos	0,10	0,00	0,06	2.382,45
+ Dividends	0,05	0,55	0,68	-91,44
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	-1,33	-1,11	-3,65	12,22
± Resultats en renda variable (fetes o no)	-0,90	-3,07	-5,26	-72,81
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-0,44	-0,77	-1,48	-46,74
± Resultat en IIC (fets o no)	-0,34	-1,19	-2,54	-73,50
± Altres resultats	0,22	0,08	0,36	138,71
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,34	-0,37	-1,05	-16,60
- Comissió de gestió	-0,30	-0,30	-0,90	-5,95
- Comissió de dipositari	-0,03	-0,02	-0,07	-5,93
- Despeses per serveis exteriors	-0,01	-0,01	-0,03	-27,85
- Altres despeses de gestió corrent	0,00	0,00	0,00	5,66
- Altres despeses repercutides	0,00	-0,04	-0,05	-94,90
(+) Ingressos	0,00	0,00	0,00	19,69
+ Comissionis de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,00	0,00	0,00	-92,69
+ Altres ingressos	0,00	0,00	0,00	231,39
PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers d'euros)	**366.655**	**396.343**	**366.655**	

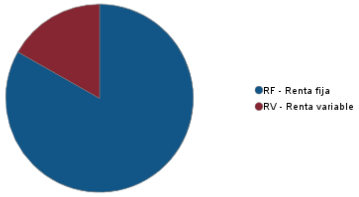
Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

Total renda fixa cotitzada menys 1 any	**0**	**0,00**	**1.300**	**0,33**
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA EXT	**10.527**	**2,87**	**149.183**	**37,64**
TOTAL RENDA FIXA EXT	**10.527**	**2,87**	**149.183**	**37,64**
TOTAL RV COTITZADA	**43.361**	**11,86**	**49.065**	**12,40**
TOTAL RENDA VARIABLE EXT	**43.361**	**11,86**	**49.065**	**12,40**
TOTAL IIC EXT	**58.423**	**15,94**	**74.859**	**18,88**
TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR	**112.312**	**30,67**	**273.107**	**68,92**
TOTAL INVERSIONS FINANCERES	**317.450**	**86,64**	**326.202**	**82,33**

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

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

TIPO DE ACTIVO



3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

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

Total Operativa Derivats Drets	**0**	Operativa en Derivats Obligacions Renda Fixa	22.422

4. FETS RELLEVANTS

	Sí	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

6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Sí	No
a.Partícips 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

h) S'han dut a terme operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositari, compravenda d'IIC pròpies i d'altres per un import en valor absolut de 556,57 euros. En el període la mitjana d'aquest tipus d'operacions respecte del patrimoni mitjà és 0,00 %.

8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

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 tercer trimestre de 2022 ha estat un període singular, per l'elevada volatilitat en uns mercats que han reflectit un entorn convuls quant a dades macroeconòmiques. Han estat la variable destacada la inflació, els missatges dels bancs centrals i la guerra d'Ucraïna. Com no podia ser altrament, la reacció dels bancs centrals a aquestes notícies i dades ha tingut una gran importància, atès que han marcat la dialèctica i la manera d'operar dels agents econòmics. Tots els mercats borsaris en moneda local han donat retorns negatius, juntament amb el fet que una potencial desacceleració o fins i tot recessió també ha afegit una gran pressió als preus de les matèries primeres, amb alguna excepció, com ara el gas natural, per a desgràcia per a Europa. Aquests actius, però, no han estat pas els més afectats en aquest període. Cal destacar per sobre de tot el gran repunt generalitzat de tipus d'interès, que ha arrossegat de manera substancial les rendibilitats de la renda fixa a la baixa. Aquest fet ha estat el que més ha afectat la gestió de carteres, especialment els perfils d'inversió més conservadors.
El ritme del trimestre ha estat marcat pel flux de dades d'inflació als EUA, que al juliol va començar amb la publicació del CPI (Consumer Price Index) del juny. Aquesta dada s'ha situat en el seu component core (sense aliments ni energia) en 5,9 % en base anual, i ha caigut des de 6 % del mes anterior. Per contra, la inflació general, mesurada per aquest indicador, al juny va continuar escalant a 9,1 %, respecte del 8,6 % del maig. Això, afegit al fet que els preus a la producció també han tingut un patró semblant, ha fet pensar al mercat que la pressió inflacionista pot ser a prop d'arribar al pic. Aquesta anàlisi ha fet que en el termini d'aproximadament d'un mes les borses prenguin una mica d'aire: del 15 de juliol al 15 d'agost. Les TIR dels bons han seguit el mateix patró, i han caigut des de nivells màxims, atès que els preus poden ser a prop de tocar màxims. Tot i això, a l'agost aquesta percepció es va revertir, amb unes dades d'IPC que confirmaven la persistència en les tensions inflacionistes i posaven tot el focus en la reunió dels banquers centrals a Jackson Hole, on el president de la Reserva Federal nord-americana va subratllar que la lluita de la seva institució per reconduir els preus no s'aturaria, fins i tot a costa de més patiment per a l'economia, les famílies i les empreses.
De manera conseqüent, els moviments i les decisions de la Reserva Federal, que confirmen el to agressiu quant a l'evolució dels tipus d'interès, s'han reforçat reunió rere reunió. Concretament, en la reunió del 27 de juliol van continuar les pujades de 75 punts bàsics i els tipus es van situar en el rang 2,25 %-2,50 %. El 21 de setembre també hi va haver una altra pujada de tipus d'interès, de 75 punts bàsics, fins a nivells del 3,00 %-3,25 %. Els missatges i les actes de les reunions continuen transmetent el fet que l'autoritat monetària nord-americana vol recuperar el terreny perdut quant a credibilitat, atès que en algun moment els mercats han interpretat que les seves decisions es prenen amb un cert retard respecte del que aconsellarien l'economia i el seu reescalfament.
Pel que fa al Banc Central Europeu, el 8 de setembre assistim a la pujada més gran de tipus d'interès de la història recent de l'eurozona: 75 punts bàsics, ben bé com els moviments als EUA. Cal destacar, però, que la crisi inflacionista a Europa té arrels totalment diferents de la nord-americana. A Europa parlem d'un increment de preus pel que fa a l'oferta. Per tant, és més difícil de controlar mitjançant política monetària. Als EUA el moviment es deu a una economia reescalfada en què la demanda i el mercat laboral es mantenen ferms i sòlids. Els mesos vinents el mercat estarà a l'aguait de les conseqüències d'aquesta restricció de les condicions financeres a banda i banda de l'Atlàntic pels seus efectes en el creixement econòmic. Sembla que els mercats ja descompten una recessió tècnica a Europa amb més probabilitat que als EUA.
Finalment, i en relació amb els bancs centrals, no pas perquè sigui especialment rellevant en l'economia mundial, però sí pel gran moviment i les seves conseqüències locals, al Regne Unit hem assistit a un moviment de tipus d'interès en la corba de les emissions del govern anglès d'una extraordinària importància, en què, per exemple, un bo a 30 anys del tresor acumula unes minusvàlues de 50 %. N'és l'origen la nefasta coordinació entre la política monetària i fiscal; mentre que el Banc d'Anglaterra ha començat les pujades de tipus i reducció de balanç per controlar la inflació, hem observat un canvi de govern amb una injecció històrica de mesures fiscals a l'economia que ha fet que els mercats es qüestionin la sostenibilitat del seu deute i el dèficit. La gran vinculació dels esquemes de pensions en lliures als bons de llarg termini anglesos ha obligat el Banc d'Anglaterra a intervenir en el mercat per frenar en sec les vendes massives de gilts (bons anglesos) i la fugida dels inversors juntament amb les minusvàlues en les carteres dels principals plans de pensions anglesos. Això palesa el difícil entorn en què ens trobem, en què mesures no ortodoxes de política monetària o fiscal poden portar conseqüències no volgudes.
A conseqüència de tots aquests moviments, com no podia ser altrament, les dades macroeconòmiques i les divises han quedat afectades en més o menys grau a banda i banda de l'Atlàntic i de manera global. Així, per exemple l'indicador d'activitat manufacturera en ISM als EUA ha corregit cap a nivells de 52,8 des de 56 (per sota de 50 implica recessió). L'ISM de serveis també ha corregit des de nivells de 68 fins a nivells de 55. Pel que fa a un dels sectors més afectats per l'evolució dels tipus d'interès, l'immobiliari, és significatiu l'enfonsament en el nombre de cases venudes als EUA. Això, afegit a la també accentuada caiguda del nombre de cases començades i al nombre de visats expedits, palesa l'efecte que la Reserva Federal té en una de les fonts de riquesa i també de desequilibris de l'economia americana.
A Europa, de manera anàloga, l'enfonsament de les enquestes de sentiment i activitat ha estat significatiu. Per exemple, en el cas de l'IFO alemany de negocis, en el component d'expectatives, ha caigut des de nivells de 98 fins a 75. En el cas de l'enquesta alemanya d'expectatives de creixement ZEW, la caiguda també ha estat vertical, des de nivells de 50 fins a -60. La confiança del consumidor mesurada per l'enquesta de la Comissió Europea també ha seguit el mateix patró. En matèria de preus, a l'eurozona la inflació general s'ha situat en nivells de 9,1 %. En el cas de la inflació core parlem de nivells del 4,3 %. El BCE ha anat ajustant els missatges i la política monetària a aquest entorn de preus. En la banda positiva d'aquest entorn, l'expectativa d'inflació del mercat a 5 anys dins de 5 anys continua ancorada en un nivell confortable al voltant de 2 %. Per tant, podem concloure que, malgrat aquesta circumstància conjuntural en relació amb els preus, el mercat descompta que precisament es tracta d'un fet puntual i que els bancs centrals seran capaços de reconduir l'escenari.
Actualment el gran debat és saber si arribarem a entrar en una recessió i si, arran d'això, els beneficis de les empreses i el comportament dels mercats mantindran una tendència negativa. Sembla que en els indicadors avançats, com ara el pendent de la corba de tipus en el cas americà, els tipus a 2 anys respecte dels tipus a 10 anys inverteixen en TIR. Es tracta d'un símptoma que històricament ha desembocat en recessions. En el cas europeu, tot i que això ha passat de manera puntual al setembre, s'ha revertit. Tanmateix, en termes d'ocupació ?un indicador que sol arribar tard?, les notícies continuen sent esperançadores. Per tant, estem en un entorn complex, en què si es dona una recessió, molt probablement és tècnica i breu.
Quant a aquest darrer missatge, és molt important el que passarà en la guerra d'Ucraïna, en què al llarg del trimestre hem assistit a un canvi en la direcció dels esdeveniments. L'exèrcit ucraïnès sembla que reprèn la iniciativa i allibera grans parts del territori ocupat per Rússia des de febrer d'aquest any 2022. Si bé no s'endevina un horitzó optimista en relació amb la fi de la guerra, s'obre un escenari diferent, amb un abast difícil de modular però que afegeix un xic d'optimisme a l'evolució dels esdeveniments. La reacció de Putin i del seu govern davant d'aquestes notícies provoca la màxima incertesa per la potencial escalada en el conflicte.
En el nostre repàs de la conjuntura d'aquest trimestre, cal destacar dos darrers aspectes: la situació i l'evolució dels mercats emergents i el comportament de les divises, especialment el dòlar, com a refugi davant incertes. En el cas dels mercats emergents, cal continuar destacant la situació de la Xina, que, amb la seva política de covid zero i amb el seu nivell baix de vaccinació, amb vaccins de menys eficàcia, és una gran font d'incertesa, a més de la que ja hi ha en el seu sector immobiliari i en el lent procés de desglobalització iniciat, que no permet acabar de reprendre el pols al creixement d'aquesta economia.
Finalment, cal destacar l'evolució de la divisa americana. El dòlar ha estat la moneda refugi mundial no solament per la incertesa econòmica sinó també per la fortalesa de l'economia nord-americana, juntament amb un cicle de tipus molt més avançat que ha atret capitals d'arreu del món. La seva apreciació respecte de l'euro, la lliura, el ien o el dòlar canadenc o les divises emergents ha estat la tònica del trimestre.
En aquest entorn, i tenint en compte que a mitjan agost la foto del trimestre pintava d'una manera molt diferent, en general les borses han tingut un trimestre de comportament que ha continuat sent negatiu com el trimestre anterior. Així, per exemple, en el trimestre l'S&P-500 ha caigut -5,28 %, respecte de la notable caiguda de -17,75 % del trimestre anterior. Per la seva part, el Nasdaq ha corregit -4,11 %, lluny del -23,64 % del tancament de juny. En el cas d'Europa, les caigudes han estat semblants. L'Eurostoxx-50 ha corregit -3,96 %. L'índex que aquest trimestre ha acumulat més pèrdues ha estat l'índex IBEX-35 (-8,42 %), fet que contrasta amb el seu relatiu més bo respecte d'Europa en el trimestre anterior. En el cas asiàtic, el Nikkei-225 ha corregit -1,73 % i l'índex de Xangai ha caigut -11,01 %. L'MSCI Emerging ha corregit -11,57 %.
En el cas de la renda fixa hem assistit a un altre trimestre convuls en rendibilitats i tipus. En termes generals tots els sectors de la renda fixa han tingut un comportament negatiu semblant. Destaquen, però, en negatiu els governs a Europa. En el trimestre la renda fixa americana mesurada per l'índex Bloomberg US Aggregate ha corregit -4,75 % més. Destaca el crèdit corporatiu americà, que ha corregit -5,06 %. En el cas europeu, l'índex Bloomberg Pan-European Aggregate ha caigut -5,98 %. Com dèiem, destaquen els bons governamentals, que són els que han corregit més: -6,89 %.
En matèries primeres les caigudes de preus han estat generalitzades, especialment en el petroli, que ha corregit -16,49 %, davant els símptomes d'alentiment de la demanda. En la banda oposada hi ha el gas natural, que, sotmès a la pressió de la guerra a Ucraïna, en aquest període ha continuat la davallada, amb +24,45 %.
Finalment, en matèria de divises, l'apreciació del dòlar respecte de l'euro ha estat 6,51 %, Respecte de la lliura, 9,04 %, i del ien, 6,65 %. En relació amb les divises emergents s'han apreciat 6,22 % respecte del renminbi xinès i 11,01 % respecte del ruble.

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

Iniciem el trimestre amb una durada i una exposició a renda variable en la mateixa línia que les de referència, 2,3 anys i 20,6 %. L'escenari ha mostrat una deterioració progressiva, tot i que en la banda contrària: (i) els responsables de la Fed i del BCE han començat a mostrar una certa sensibilitat als senyals de desacceleració econòmica després d'anunciar pujades en els seus tipus de referència respectius de 75 p. b. i 50 p. b. en les reunions de juliol, i (ii) no hi ha hagut sorpreses negatives significatives en la publicació de resultats empresarials, en un context en què alguns segments de renda variable han descomptat un escenari pitjor. Això ha fet que incrementem l'exposició a renda variable fins a l'entorn del 24 %. A la fi d'agost els banquers centrals, amb el president de la Fed al capdavant, van canviar de discurs en el simposi de Jackson Hole i van mostrar un to molt agressiu quant a futures pujades dels tipus de referència. Aquest discurs es va materialitzar en sengles increments de 75 p. b. de la Fed i del BCE en les reunions de setembre. Això, juntament amb unes dades d'inflació que mostraven persistència a l'alça i l'empitjorament del context geopolític, va provocar un canvi en els mercats. Tant la renda fixa com la renda variable, que fins a mitjan agost mostraven guanys significatius en el trimestre, es van capgirar, per tancar amb pèrdues. En la mateixa línia que el canvi en els mercats, des de mitjan agost comencem a reduir durada i exposició a renda variable, i acabem el trimestre per sota dels nivells de referència: 2,0 anys en durada (2,2 índex de referència) i 19,3 % en renda variable (20 % índex de referència).
Continuem fent especial atenció a la gestió de la liquiditat per atendre qualsevol reembolsament.

c) Índex de referència.

(Renda fixa: 63,75 % ML 1-5 Year Spain Government Index, 11,25 % Bank of America 3-5 Year Euro Government Index i 5 % Bank of America Euro Overnight Deposit Offered Rate Index / renda variable: 20 % Eurostoxx-50 Net TR). La gestió pren com a referència la rendibilitat de l'índex solament a l'efecte informatiu o comparatiu.

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

Durant el període el patrimoni del fons ha variat segons les classes -7,58 % (Universal) i 61,19 % (Cartera), i el nombre de partícips ha variat -2,57 % (Universal) i 137,5 % (Cartera). Les despeses directes del fons han estat 0,34 % i 0,16 % en les classes Universal i Cartera, i les despeses indirectes en totes dues classes són 0,01 %. La rendibilitat del fons ha estat -3,07 % i -3,09 % en les classes Universal i Cartera, inferior a la de l'índex de referència, -2,62 % (renda fixa: 63,75 % ML 1-5 Year Spain Government Index, 11,25 % Bank of

America 3-5 Year Euro Government Index i 5 % Bank of America Euro Overnight Deposit Offered Rate Index / renda variable: 20 % Eurostoxx-50 Net TR).
El fons ha tingut un comportament més dolent que el del seu índex de referència a causa de l'aportació negativa de les posicions en renda variable. La reducció de l'exposició a renda variable i de la sobreponderació en tecnologia des de mitjan agost no ha estat prou ràpida.
La contribució de la cartera de renda fixa ha estat positiva, tot i que no prou per compensar la renda variable. Han aportat positivament la reducció de durada que hem fet a mitjan agost i la notable baixada d'exposició a deute italià que hem fet just abans de començar a comportar-se més malament que la seva homòloga espanyola, majoritària en l'índex de referència.

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

La rendibilitat del fons ha estat -3,07 % i -3,09 % en les classes Universal i Cartera, lleugerament inferior a la mitjana dels fons amb la mateixa vocació inversora (renda fixa mixta euro -2,44 %).

2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

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

En renda fixa hem fet canvis significatius al llarg del període i hem reduït risc de crèdit en general, i l'estructura de la cartera s'acosta a la de l'índex de referència. Així hem venut posicions en deute públic italià i de noms individuals i ETF de deute corporatiu, que hem canviat per deute públic espanyol i un ETF de deute europeu. A mitjan agost, davant l'increment del risc polític al país transalpí, hem canviat la pràctica totalitat de bons italians per deute públic espanyol. Totes les referències han estat de terminis mitjans i curts de totes dues corbes, i destaquen els tresors italians amb venciment el gener i l'abril del 2024 i el juliol del 2025. En governs espanyols hem comprat tretze referències, que formen part de l'índex de referència, amb venciments des d'un any fins a cinc anys. Al començament de setembre, davant la pujada de les TIR provocada pel discurs agressiu dels banquers centrals i l'ampliació dels diferencials, hem venut les referències de renda fixa privada que hi havia en cartera: Infineon juny 2023 i juny 2026, Commerzbank setembre 2024 i març 2026, E.ON febrer 2030 i agost 2031, Volvo setembre 2024, BBVA juny 2026 i Santander octubre 2026. També tanquem les posicions en un ETF de crèdit europeu de BlackRock i en diversos fons de renda fixa. Canviem el tresor espanyol amb venciment l'octubre del 2050 per un altre govern espanyol a 5 anys i mantenim durada, en veure esgotada la tendència d'aplanament. La pujada de les TIR també ha fet que tanquem els futurs sobre bons estatunidencs a 10 i 30 anys, tot i que mantenim els futurs sobre els alemanys a 2 i 10 anys. S'ha mantingut en la cartera inversió indirecta de baixa qualitat creditícia per sota del límit del 20 % màxim establert en la seva política d'inversió.
En renda variable, al juliol continuem reduint la sobreponderació en bancs fins a neutral i incrementem la sobreponderació en tecnologia. El nostre reposicionament reflecteix la davalla de les TIR arran de la sensibilitat que han mostrat els banquers centrals als senyals de desacceleració econòmica. Així, hem venut BBVA, Sabadell i Société Générale i hem comprat futurs sobre Nasdaq-100. A mitjan agost, davant l'empitjorament de l'escenari, continuem reduint l'exposició en bancs des de neutral fins lleugerament infraponderada, per mitjà de futurs, i en tecnologia també abaixem fins a neutral i venem una part dels futurs comprats sobre Nasdaq-100. Després del gir agressiu a Jackson Hole a la fi d'agost, abaixem exposició a renda variable fins a pròxima a neutral, venem futurs sobre Eurostoxx-50 i tanquem les posicions en futurs sobre S&P-500 i Nasdaq-100. Canviem SAP per Prosus. Al llarg del trimestre hem mantingut la sobreponderació en luxe per mitjà de LVMH i Kering. Els valors que han tingut més impacte negatiu en la rendibilitat del fons han estat els tecnològics, tot i que hem anat reduint exposició des de mitjan trimestre. En la banda contrària, aportació positiva en conjunt dels valors de luxe, i destaca LVMH.

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 per complementar les posicions de comptat per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. El grau mitjà de palanquejament del període ha estat 14,00 %.

d) Més informació sobre inversions.

Al final del període la inversió en altres IIC representa el 15,94 % del fons, i les tres posicions són de la gestora Lyxor.
La remuneració de la liquiditat que ha mantingut la IIC ha estat 1,46 %.
Aquest fons pot invertir un tant per cent de 20 % en emissions de renda fixa de baixa qualitat creditícia, és a dir, amb alt risc de crèdit.

3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A

4. RISC ASSUMIT PEL FONS.

La volatilitat, de 5,90 % i 5,90 % en les classes Universal i Cartera, ha estat superior a la del seu índex de referència, 5,65 %, i superior a la de la lletra del tresor (0,01 %).

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 entorn, la prudència en l'exposició a actius de risc continua prevalent en la nostra visió dels mercats. Tant l'exposició prudent a les borses com la baixa durada continuen sent l'eix vertebrador de la nostra política de gestió de fons i carteres. Aquest ha estat el fil conductor de la nostra aproximació als mercats al llarg de tot l'any 2022. En el cas de la renda variable tornem a estar al començament de la presentació de resultats d'aquest tercer trimestre. Continuem en espera de confirmar la desacceleració en els beneficis empresarials a conseqüència de tots els indicadors avançats i les enquestes que posen de manifest que els mesos vinents l'entorn empresarial serà complex. Continuem infraponderats en renda variable i amb biaixos defensius en espera de veure si en aquest entorn d'incertesa tenim una caiguda addicional de les borses, arran del fet que la política monetària i la possible recessió a les portes d'Europa i dels EUA poden continuar pressionant els mercats a la baixa. Insistim a dir que els beneficis reportats i les guies que donin les empreses continuaran sent clau.
En el cas de la renda fixa continua prevalent el posicionament defensiu. És cert que en els terminis més llargs el mercat comença a descomptar un cert estancament, si no recessió, que posa sostre al repunt de tipus en aquests terminis. Així i tot, encara cal parar esment a molts missatges de la Fed i a les dades econòmiques, especialment pel que fa a la inflació, que caldrà anar observant per veure el que a tothom el preocupa actualment en renda fixa: el tipus terminal al qual arribaran les pujades de la Reserva Federal. Mantenim durades baixes en termes generals.
El moment continua sent d'extremada incertesa. Hem assistit a un trimestre únic quant a expectatives i moviments de tipus d'interès i inflació. La possibilitat que finalment siguem davant un escenari de recessió tècnica es veurà les setmanes vinents, però no pas els mesos vinents. També caldrà estar a l'aguait d'aquest flux de dades i informació atès que els mercats descompten la conjuntura amb terminis des de sis mesos fins a un any. Per això no podem descartar un gir dels mercats financers més violent en el termini d'un o dos trimestres, segons la profunditat dels desequilibris i del control de la inflació dels bancs centrals.
En aquest entorn, caracteritzat per una elevada incertesa, en què continuarem tenint una exposició prudent a actius de risc, continua sent molt rellevant la presa de posicions de valor relatiu entre sectors i companyies per mirar d'afegir rendibilitat a la cartera. En renda fixa, continuarem amb una estratègia conservadora, tot i que aprofitant les oportunitats que puguin sorgir en renda fixa corporativa de bona qualitat creditícia.

10. INFORMACIÓ SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓ

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