

Núm. registre CNMV: 971
Data de registre: 09/05/1997
Gestora: CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.
Dipositari: CECABANK, S.A.
Grup Gestora/Dipositari: CAIXABANK, SA / CECABANK, S.A.
Ràting Dipositari: BBB+
Auditor: PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

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

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

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

1. POLÍTICA D'INVERSIÓ I DIVISA DE DENOMINACIÓ

CATEGORIA: Tipus de fons: Fons que inverteix més d'un 10% en altres fons o societats; Vocació inversora: Renda fixa mixta internacional; Perfil de risc: 3 - Mitjà-baix

DESCRIPCIÓ GENERAL: El fons invertirà directament o indirectament per mitjà d'IIC menys del 30% de l'exposició total en renda variable, sense predeterminació quant als països. La resta de l'exposició total s'invertirà en renda fixa, incloent-hi dipòsits i instruments del mercat monetari colitzats o no que siguin líquids. La gestió pren com a referència el comportament de l'índex 15% Barcap Euro Treasury Bills Index Total Return Index Value Unhedged EUR. 30% Barcap EuroAggTreasury 1-3 year Total Return Index Value Unhedged EUR. 40% Barcap EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR. 15% MSCI AC World EUR. Es podrà invertir entre el 0% i 100% del patrimoni en IIC financeres que siguin actiu apte, harmonitzades o no, pertanyents o no al grup de la gestora. La inversió en IIC no harmonitzades no superarà el 30% del patrimoni.

OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS: Cobertura i inversió 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	Data	Patrimoni fi de període (milers de euros)	Valor liquidatiu fi del període (euros)
Nre. de participacions	422.978,52	428.025,72	Període de l'informe	3.769	8,9118
Nre. de partícips	110	112	2021	3.954	9,2375
Beneficis bruts distribuïts per participació (Euros)	0,00	0,00	2020	4.015	9,0421
			2019	4.017	9,0122

Inversió mínima: 6,00 (Euros)

	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior	Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament		Base de càlcul
						Període	Acumulada	
Índex de rotació de la cartera	0,37	0,01	0,37	0,79	Comissió de gestió	0,17	0,17	Patrimoni
Rendibilitat mitjana de la liquiditat (% anualitzat)	-0,26	-0,38	-0,26	-0,33	Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats
					Comissió de gestió total	0,17	0,17	Mixta
					Comissió de dipositari	0,02	0,02	Patrimoni

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

2.2. COMPORTEMENT

2.2.1. Individual - SEQUEFONDO, FI. Divisa Euro

Rendibilitat (% anualitzat)

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019	2017
Rendibilitat	-3,53	-3,53	0,68	-0,15	0,97	2,16	0,33	3,88	1,85
		Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys			
Rendibilitats extremes*		%	Data	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitat mínima (%)	-0,70	-0,70	24-02-22	-0,70	24-02-22	-2,22	12-03-20		
Rendibilitat màxima (%)	0,63	0,63	25-02-22	0,63	25-02-22	1,05	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.

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	4,38	4,38	2,69	2,32	1,89	2,36	5,84	1,65	1,92
Ibex-35 Net TR	24,93	24,93	18,34	16,09	14,01	16,23	34,19	12,40	12,82
Lietra Tresor 1 any	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,43	0,25	0,16
70% Bank of America ML	2,70	2,70	1,73	1,35	1,26	1,59	4,18	1,46	1,07
EMU Large Cap Investment									
Grade 1-3 Years + 15%									
MSCI AC World Net TR Local									
Currency + 15% Bank of America Merrill Lynch Euro									
Currency Overnight Deposit									
Offered Rate Index (LECO)									
VaR històric **	4,51	4,51	4,51	4,51	4,51	4,51	4,51	1,95	1,96

* 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.

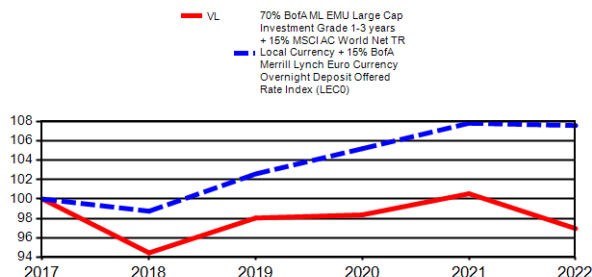
Despeses (% sobre el patrimoni mitjà)

	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*	0,37	0,37	0,37	0,38	0,38	1,49	1,37	1,31	1,20

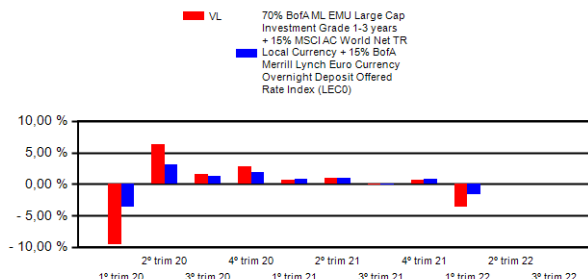
* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de depositari, auditoria, serveis bancaris (excepte despeses de finançament) i la resta de despeses de gestió corrent, en termes de tant per cent sobre el patrimoni mitjà del període. En cas de fons/compartiments que inverteixin 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 26/07/2013 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.

El 31/10/2019 es va modificar l'índex de referència, que ara és 70% Bank of America ML EMU Large Cap Investment Grade 1-3 Years + 15% MSCI AC World Net TR Local Currency + 15% Bank of America Merrill Lynch Euro Currency Overnight Deposit Offered Rate Index (LECO)

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

*Mitjanes.

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

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

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

Distribució del patrimoni	Fi període actual		Fi període anterior	
	Import	% sobre patrimoni	Import	% sobre patrimoni
(+) INVERSIONS FINANCERES	3.391	89,96	3.666	92,72
* Cartera interior	111	2,96	118	2,99
* Cartera exterior	3.291	87,31	3.556	89,94
* Interessos cartera inversió	-12	-0,31	-8	-0,21
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	354	9,40	263	6,65
(+/-) RESTA	25	0,64	25	0,63
TOTAL PATRIMONI	3.769	100,00	3.954	100,00

Notes:

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

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

2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

	% sobre patrimoni mitjà			%
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	
PATRIMONI FI PERIODE ANTERIOR (milers de euros)	3.954	3.927	3.954	
± Subscripcions/ reemborsaments (net)	-1,17	0,00	-1,17	-53.648,68
Beneficis bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	-3,64	0,68	-3,64	-494,43
(+) Rendiments de gestió	-3,39	0,92	-3,39	-457,28
+ Interessos	0,02	0,01	0,02	11,12
+ Dividends	0,00	0,00	0,00	2,50
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	-0,53	-0,12	-0,53	342,37
± Resultats en renda variable (fetes o no)	-0,03	0,02	-0,03	-275,25
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-0,20	0,09	-0,20	-315,06
± Resultat en IIC (fetes o no)	-2,69	0,91	-2,69	-386,03
± Altres resultats	0,03	0,00	0,03	1.832,75
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,24	-0,25	-0,24	-4,19
- Comissió de gestió	-0,17	-0,18	-0,17	-4,93
- Comissió de dipositari	-0,02	-0,03	-0,02	-4,93
- Despeses per serveis exteriors	-0,04	-0,04	-0,04	1,81
- Altres despeses de gestió corrent	-0,01	-0,01	-0,01	-2,45
- Altres despeses repercutides	0,00	0,00	0,00	-40,23
(+) Ingressos	0,00	0,01	0,00	-32,96
+ Comissionis de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,00	0,01	0,00	-32,96
+ Altres ingressos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONI FI PERIODE ACTUAL (milers de euros)	3.769	3.954	3.769	

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

3. INVERSIONS FINANCERES

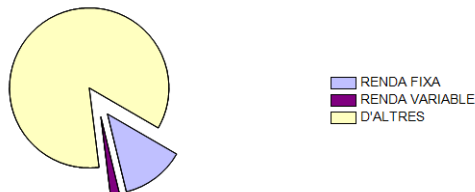
3.1. INVERSIONS FINANCERES A VALOR ESTIMAT DE REALITZACIÓ (EN MILERS DE EUROS) AL TANCAMENT DEL PERÍODE

Descripció de la inversió i emissor	Divisa	Període actual		Període anterior	
		Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
BONOS MAPFRE 4.375 2047-03-31	EUR	111	2,96	118	2,99
Total renda fixa privada cotitzada més d'1 any		111	2,96	118	2,99
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA		111	2,96	118	2,99
TOTAL RENDA FIXA		111	2,96	118	2,99
TOTAL RENDA VARIABLE					
TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR		111	2,96	118	2,99
BONOS INN GROUP NV 4.625 2022-04-08	EUR	112	2,98	114	2,89
BONOS ORANGE SA 5 2022-10-01	EUR	119	3,17	124	3,14
BONOS TELEFONICA NL 2.875 2027-06-24	EUR	95	2,51	102	2,57
Total renda fixa privada cotitzada més d'1 any		326	8,66	340	8,60
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA EXT		326	8,66	340	8,60
TOTAL RENDA FIXA EXT		326	8,66	340	8,60
ACCIONES NESTE OIL OYJ	EUR	17	0,44	17	0,44
ACCIONES SANOFI	EUR	28	0,74	27	0,67
ACCIONES ELECTRCPORTUGAL	EUR	18	0,47	19	0,49
TOTAL RV COTITZADA		62	1,65	63	1,60
TOTAL RENDA VARIABLE EXT		62	1,65	63	1,60
PARTICIPACIONES F&C PORTFOLIOS	USD	0	0,00	102	2,58
PARTICIPACIONES BMO INVEST	USD	94	2,48		
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	USD	107	2,83	104	2,64
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS/LU	EUR	36	0,96	40	1,01
PARTICIPACIONES MIRAE	EUR	82	2,18		
PARTICIPACIONES MORGAN STA SICA	EUR	268	7,11	270	6,84
PARTICIPACIONES ALLIANZ GI LUX	EUR	190	5,04	192	4,86
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	0	0,00	43	1,08
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	0	0,00	247	6,26
PARTICIPACIONES PICTET LUX	EUR	42	1,12	48	1,22
PARTICIPACIONES ALLIANZ GL INV	EUR	0	0,00	26	0,65
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	EUR	214	5,68	222	5,61
PARTICIPACIONES AXA WF SICAV	EUR	209	5,54	220	5,56
PARTICIPACIONES DWS SICAV	EUR	0	0,00	44	1,11
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	62	1,63	71	1,80
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	216	5,73	220	5,57
PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST	EUR	169	4,48		
PARTICIPACIONES MIRAE	EUR	0	0,00	132	3,35
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEM	EUR	184	4,87	184	4,64
PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	183	4,85	188	4,75
PARTICIPACIONES DWS	EUR	46	1,21		
PARTICIPACIONES DEUTSCHE AMI	EUR	199	5,27	200	5,05
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	EUR	0	0,00	23	0,57
PARTICIPACIONES ELEVA	EUR	103	2,73	105	2,67
PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS	EUR	59	1,57	66	1,66
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	243	6,45		
PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST	EUR	0	0,00	180	4,55
PARTICIPACIONES DWS	EUR	176	4,68	179	4,53
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	EUR	21	0,56		
PARTICIPACIONES PICTET LUX	EUR	0	0,00	47	1,19
TOTAL IIC EXT		2.902	76,97	3.153	79,75
TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR		3.291	87,28	3.556	89,95
TOTAL INVERSIONS FINANCERES		3.402	90,24	3.674	92,94

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

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

Distribució per tipus d'actiu



3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

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

Instrument	Import nominal compromès	Objectiu de la inversió	
Total subjacent renda fixa	0		
Total subjacent renda variable	0		
Total subjacent tipus de canvi	0		
Total altres subjacents	0		
TOTAL DRETS	0		
F US TR10T	FUTURO F US TR10T 100000 FISICA	227	Inversió
Total subjacent renda fixa	227		
Total subjacent renda variable	0		
Total subjacent tipus de canvi	0		
ALLIANZ CR WT3	OTROS IIC LU1982187079	190	Inversió
ELEV ABS RET EU	OTROS IIC LU1739248950	100	Inversió
DWS INFR IC EUR	OTROS IIC LU1466055321	44	Inversió
PICTET TR ATLAS	OTROS IIC LU1433232698	155	Inversió
BLACKROCK GL-I2	OTROS IIC LU1382784764	180	Inversió
JPM G STRAT I H	OTROS IIC LU0973526311	214	Inversió
BGF-CONTINENT E	OTROS IIC LU0888974473	60	Inversió
AXA WF GLI H	OTROS IIC LU0746605848	211	Inversió
ROBECO CP GR-N	OTROS IIC LU0187077481	22	Inversió
DWS INVESTIMENT	OTROS IIC LU0145657366	180	Inversió
BGF EURO SHORT	OTROS IIC LU0093503810	244	Inversió
PIMCO SR EM BD	OTROS IIC E00BDSTPS26	65	Inversió
Total altres subjacents	1.665		
TOTAL OBLIGACIONS	1.892		

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

CaixaBank Asset Management SGIIC, 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 partícips 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 llindar 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 partícips que no duguin a terme operacions en les dates en què es facin.

6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Si	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

- a) El 31 de març del 2022 hi ha un partícip amb 3.588.867,97 euros, que representen el 95,21 % del patrimoni.
 f) L'import total de les adquisicions en el període és 22.371,16 €. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mig representa un 0,01 %.
 h) S'han realitzat operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositari, compra/venda d'IIC pròpies i altres per un import en valor absolut de 217,04 €. La mitjana d'aquest tipus d'operacions al període, respecte al patrimoni mig, representa un 0,00 %.

8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANNEX EXPLICATIU DE L'INFORME PERIÒDIC

1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DEL FONS.

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

El primer trimestre de 2022 ha estat caracteritzat per un increment de la volatilitat dels mercats a conseqüència de l'aparició de noves fonts d'incertesa. Han estat dues les preocupacions màximes que han afectat el comportament dels actius financers: d'una banda, la persistència i fins i tot l'increment de les pressions inflacionistes en totes les economies mundials i, d'altra banda, l'esclat de la guerra d'Ucraïna. El 31 de desembre de 2021 els mercats van tancar l'any molt positivament. Tot just arribat el gener, però, hem

assistit a una deterioració de les expectatives que ha provocat molta incertesa, tot plegat culminat amb l'esclat de la guerra a Ucraïna, el 24 de febrer. La conseqüència ha estat un comportament negatiu de les borses mundials, a més d'un repunt de tipus que feia molts anys que no s'observava. Anem a pams.

Pel que fa la inflació, les expectatives d'una normalització en les cadenes de subministrament, juntament amb un proveïment dels inventaris, així com una demanda empesa 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'espial de preus a l'alça provoca en el binomi esmentat de creixement i inflació. En el mercat comença a córrer el fantasma de l'estagflicació 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'estagflicació dels anys setanta. Els avenços tecnològics i fins i tot les tendències que ha portat la pandèmia impliquen que siguem menys intensius en consum de matèries primeres i, per tant, més eficients. Alhora les economies basades en el sector de serveis estan més ben preparades per a aquest envit.

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

Amb tota aquesta tessitura, en el trimestre les borses han tingut un comportament negatiu, tot i que potser no tan dolent com es podia preveure arran de les notícies. Així, per exemple, hem vist que l'S&P-500 ha caigut -5%, -2% en euros, després de pujar 7 trimestres consecutius. A Europa l'Stoxx-50 cau -10%. Europa sofreix més per la guerra d'Ucraïna i perquè té més dependència del cru i el gas 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.

Les principals actuacions s'han adreçat a reduir el nivell d'inversió en renda variable fins al 14,5 % del patrimoni, al mateix temps que s'ha incrementat la liquiditat. D'altra banda, s'ha mantingut estable l'exposició a alternatius (17,5 %) i a dòlar (5,5 %) i s'ha incrementat lleugerament la durada de la cartera de renda fixa fins a 2,9.

c) Índex de referència.

70 % Bank of America ML EMU Large Cap Investment Grade 1-3 Years + 15 % MSCI AC World Net TR Local Currency + 15 % Bank of America ML Euro Currency Overnight Deposit. 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 tancament del període el patrimoni del fons és 3.769.494 euros, la qual cosa implica una disminució de 184.407 euros. El nombre de participis ha disminuït fins a 110. El fons ha obtingut en el període una rendibilitat neta negativa de -3,53 % i la rendibilitat de l'índex de referència ha estat -1,62 %.

Les despeses directes que ha tingut el fons han estat 0,24 % i les despeses indirectes per la inversió en altres IIC han estat 0,13 %.

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

La rendibilitat del fons ha estat superior a la mitjana dels fons amb la mateixa vocació inversora, que ha estat -3,68 %.

2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

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

Respecte de la inversió en renda fixa, en un entorn advers, tant per pujada de tipus d'interès com per ampliació de diferencials de crèdit, ha drenat rendibilitat al valor liquidatiu. En el període s'ha incrementat l'exposició a bons de govern per mitjà de futurs del T-Bond. Així i tot, les principals posicions s'han mantingut en fons agregats de termini curt euro i flexibles globals. A final del període, la inversió en renda fixa i liquiditat és el 73 % del patrimoni, amb preponderància en bons d'empresa, respecte dels bons de govern i amb certa exposició a emergents i alt rendiment. A més, la durada de la cartera de renda fixa s'ha incrementat fins a 2,9.

La inversió en renda variable ha tingut un comportament desfavorable i ha drenat rendibilitat al valor liquidatiu en el període a causa del fort increment de la incertesa per la invasió russa d'Ucraïna i per les actuacions dels bancs centrals per normalitzar la política monetària amb rapidesa. Les principals operacions s'han centrat en la venda de fons europeus (J. P. Morgan European Strategic Value) i globals (Allianz Metall & Mining) i reducció de Mirae Asian Sector Leaders i Pictet Premium Brands. Amb això, a final del període, l'exposició a l'actiu és el 14,5 % del patrimoni, amb la distribució geogràfica més gran entre Europa 5 %, els EUA 6,5 % i Àsia 2,5 %.

Respecte de l'exposició a divisa, la principal s'ha mantingut en dòlar, pel 5,5 % del patrimoni. L'apreciació que ha registrat respecte de l'euro, fins a 1,108, ha permès que la divisa aportí rendibilitat al valor liquidatiu en el període.

D'altra banda, quant a actius alternatius, la inversió ha estat estable en el 17,5 % del patrimoni. L'evolució mixta de les estratègies invertides ha ocasionat que el segment sigui lleugerament negatiu per al valor liquidatiu en el període.

b) Operacions de préstec de valors.

N/A

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

El grau mitjà de palanquejament en el període ha estat 41,92 %.

d) Més informació sobre inversions.

La remuneració de la liquiditat que ha mantingut la IIC en el període ha estat -0,26 %.

Amb data de referència el fons manté una cartera d'actius de renda fixa amb una vida mitjana de 4,15 anys i amb una TIR mitjana bruta (això sense descomptar les despeses i comissions imputables al FI) a preus de mercat de 273 %. Aquesta dada reflecteix, en la data de referència de la informació, la rendibilitat que en termes bruts (calculada com a mitjana de les taxes internes de retorn o TIR dels actius de la cartera) obtindria en el futur el fons d'inversió pel manteniment de les seves inversions en el venciment. La rendibilitat finalment obtinguda pel fons serà diferent, afectada, de primer, per les despeses i comissions imputables a la IIC i a conseqüència de possibles canvis en els actius mantinguts en cartera o l'evolució de mercat dels tipus d'interès i del crèdit dels emissors.

El tant per cent total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva (IIC) és el 76,97 % del patrimoni, i destaquen BlackRock i Morgan Stanley.

3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A

4. RISC ASSUMIT PEL FONS.

La volatilitat del fons 4,38 % ha estat superior a la del seu índex de referència, 2,7 %, i superior a la de la lletra del tresor.

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 PROPÓSIT 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.

Amb tot això, previsiblement, durant les setmanes vinents uns mercats amb més volatilitat influiran en l'evolució de la cartera i caldrà prendre decisions amb caràcter tàctic i aprofitar les finestres de rendibilitat esperada que poden oferir certs actius. 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