

CAIXABANK DIVERSIFICACIÓN II, FI

Informe 1er Trimestre 2022

Nº Registro CNMV: 5251
Fecha de registro: 16/03/2018
Gestora: CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.
Depositario: CECABANK, S.A.
Grupo Gestora/Depositario: CAIXABANK, SA / CECABANK, S.A.
Rating Depositario: BBB+
Auditor: Deloitte

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.caixabank.es o www.caixabankassetmanagement.com

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en Pº de la Castellana, 51, 5ª pl. 28046-Madrid, correo electrónico a través del formulario disponible en www.caixabank.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

CATEGORÍA: Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y sociedades; Vocación inversora: Retorno Absoluto; Perfil de riesgo: 2 - Bajo

DESCRIPCIÓN GENERAL: El fondo tiene como objetivo obtener rendimientos positivos en cualquier entorno de mercado con una volatilidad máxima anual inferior al 2%. No existe predeterminación de los emisores (público/privado), sector, rating de renta fija (pudiendo estar hasta el 100% en baja calidad crediticia), duración media de la renta fija, capitalización, ni sobre el porcentaje que habitualmente se mantendrá en mercados del área no euro. No se establecen límites a la inversión en activos de países emergentes. La exposición al riesgo divisa podrá estar entre el 0% y el 100%.

OPERATIVA EN INSTRUMENTOS DERIVADOS: El Fondo puede operar con instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es Método del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

DIVISA DE DENOMINACIÓN: Euro

2. DATOS ECONÓMICOS

2.1. DATOS GENERALES

	Periodo actual	Periodo anterior	Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin del periodo (euros)
Nº de participaciones	2.078.039,65	2.192.243,67	Período del informe	206.368	99.3089
Nº de partícipes	11.421	11.905	2021	222.619	101,5483
Beneficios brutos distribuidos por participación (Euros)	0,00	0,00	2020	272.294	100,7064
			2019	238.216	99,8309

Inversión mínima: 1.000.000,00 (Euros)

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año anterior
Índice de rotación de la cartera	0,47	0,56	0,47	0,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,37	-0,20	-0,37	-0,19

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de gestión	0,11	0,11	Patrimonio
Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultados
Comisión de gestión total	0,11	0,11	Mixta
Comisión de depositario	0,01	0,01	Patrimonio

2.2. COMPORTAMIENTO

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

Rentabilidad (% sin anualizar)

Rentabilidad	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	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		

Rentabilidades extremas*	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,42	03-02-22	-0,42	03-02-22	--	--
Rentabilidad máxima (%)	0,39	17-03-22	0,39	17-03-22	--	--

* Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos. La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

Volatilidad * de:	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019	2017
Valor Liquidativo	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		
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,43		
ICE BofA EMU Large Cap Investment Grade 1-3 year (EML1)	1,40	1,40	0,08			0,06			
VaR histórico **	3,90	3,90	3,95	3,28	3,42	3,95	3,68		

* Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

** VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

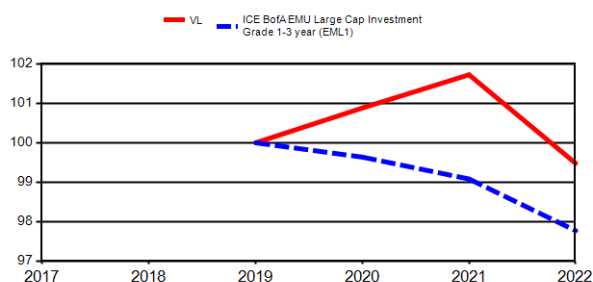
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Ratio total de gastos *	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	31-03-22	31-12-21	30-09-21	30-06-21	2021	2020	2019	2017
	0,25	0,25	0,22	0,26	0,25	0,53	0,99	0,48	

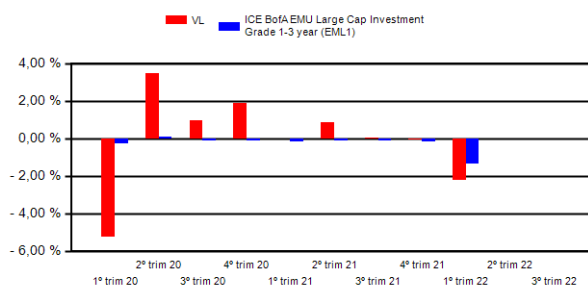
* Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos sintético.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



El 20/09/2019 se modificó la política de inversión de la sociedad, por ello solo se muestra la evolución de la rentabilidad del valor liquidativo a partir de ese momento.
El 01/01/2022 se modificó el Índice de Referencia a ICE BofA EMU Large Cap Investment Grade 1-3 year (EML1)

2.2.2. Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de participes*	Rentabilidad trimestral media**
Renta fija euro	15.595.064	1.781.083	-2,77
Renta Fija Internacional	3.024.748	707.214	-2,90
Renta Fija Mixta Euro	2.747.150	91.570	-3,74
Renta Fija Mixta Internacional	7.872.328	221.367	-3,68
Renta Variable Mixta Euro	141.912	7.554	-5,20
Renta Variable Mixta Internacional	3.469.850	118.804	-5,69
Renta Variable Euro	700.770	292.170	-3,68
Renta Variable Internacional	15.568.552	2.235.047	-3,56
IIC de gestión Pasiva (I)	2.092.291	73.386	-2,61
Garantizado de Rendimiento Fijo	422.463	14.836	-1,69
Garantizado de Rendimiento Variable	933.787	38.809	-0,81
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.415.231	447.710	-1,64
Global	8.535.976	281.168	-5,49
FMM a corto plazo de valor liquidativo variable	0	0	0,00
FMM a corto plazo de valor liquidativo constante de deuda publica	0	0	0,00
FMM a corto plazo de valor liquidativo de baja volatilidad	0	0	0,00
FMM estándar de valor liquidativo variable	3.933.222	83.039	-0,18
Renta fija euro corto plazo	7.060.173	524.583	-0,19
IIC que replica un índice	525.101	11.548	-3,66
IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	10.630	385	-1,64
Total Fondo	76.049.249	6.930.273	-3,06

*Medias.

(I): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3. DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO (IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	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
* Intereses cartera inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	8.527	4,13	24.403	10,96
(+/-) RESTO	344	0,17	-11	0,00
TOTAL PATRIMONIO	206.368	100,00	222.619	100,00

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	% sobre patrimonio medio			%
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	222.619	231.860	222.619	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-5,31	-4,05	-5,31	24,32
Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,26	-0,03	-2,26	-2.150,43
(+) Rendimientos de gestión	-2,14	0,10	-2,14	-2.097,74
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-35,27
+ Dividendos	0,02	0,00	0,02	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,37
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,48	0,00	-0,48	14.323,82
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,69	0,03	-1,69	-4.683,67
± Otros Resultados	0,01	0,07	0,01	-80,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,13	-0,15	-0,13	-16,33
- Comisión de gestión	-0,11	-0,13	-0,11	-16,55
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-7,29
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	26,82
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-8,87
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-90,58
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-36,35
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-38,36
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)	206.368	222.619	206.368	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. INVERSIONES FINANCIERAS

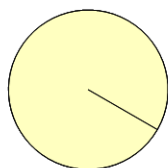
3.1. INVERSIONES FINANCIERAS A VALOR ESTIMADO DE REALIZACIÓN (EN MILES DE EUROS) AL CIERRE DEL PERÍODO

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

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERÍODO (% SOBRE EL PATRIMONIO TOTAL)

Distribución por tipo de activo



OTROS

3.3. OPERATIVA EN DERIVADOS

RESUMEN DE LAS POSICIONES ABIERTAS AL CIERRE DEL PERÍODO (IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija	0	
Total subyacente renta variable	0	
Total subyacente tipo de cambio	0	
Total otros subyacentes	0	
TOTAL DERECHOS	0	
Total subyacente renta fija	0	
F S&P500M FUTURO F S&P500M 50	2.889	Inversión
Total subyacente renta variable	2.889	
F EUROUSD FIX FUTURO F EUROUSD FIX 125000USD	12.575	Inversión
Total subyacente tipo de cambio	12.575	
DWS C KAL IC100 OTROS IIC LU2061969395	2.920	Inversión
FRANKLIN GLB BD OTROS IIC LU2035228605	750	Inversión
INVECO JPN ADV OTROS IIC LU1900234946	200	Inversión
LYX 1-3YR INV G OTROS IIC LU1650487413	7.769	Inversión
KRANLN ALT STRA OTROS IIC LU1598044615	14.859	Inversión
AXA WLD-GL INFI OTROS IIC LU1353952002	7.264	Inversión
CANDR BOND TR S OTROS IIC LU1184248083	9.300	Inversión
JPM SH DU B-IH OTROS IIC LU0973529844	3.215	Inversión
BGF USD SD BND OTROS IIC LU0839485744	4.110	Inversión
PICTET-EUR SHRT OTROS IIC LU0726357527	570	Inversión
HEND GART UK OTROS IIC LU0490769915	7.335	Inversión
LYXOR TIEDEMANN OTROS IIC IE00B839448	707	Inversión
FD HRMS IMP OPP OTROS IIC IE00BD3FNW57	684	Inversión
LYXOR/TIED A OTROS IIC IE00B8BS6228	4.670	Inversión
PIMCO GIS-INCO OTROS IIC IE00B80G9288	3.520	Inversión
UBS ETF CMCI CO OTROS IIC IE00B58HMN42	5.598	Inversión
AMUNDI 3 M-I2 OTROS IIC FR0013016607	6.999	Inversión
ODDO AVENIERB OTROS IIC FR0010251108	753	Inversión
Total otros subyacentes	81.223	
TOTAL OBLIGACIONES	96.687	

4. HECHOS RELEVANTES

	Si	No
a.Suspensión Temporal de suscripciones / reembolsos		X
b.Reanudación de suscripciones / reembolsos		X
c.Reembolso de patrimonio significativo		X
d.Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e.Sustitución de la sociedad gestora		X
f.Sustitución de la entidad depositaria		X
g.Cambio de control de la sociedad gestora		X
h.Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i.Autorización del proceso de fusión		X
j.Otros Hechos Relevantes		X

5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

No aplicable

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	Si	No
a.Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b.Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c.Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la CNMV)		X
d.Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e.Se ha adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f.Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g.Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h.Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

- d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 10.158.569,49 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,05 %.
- f) El importe total de las adquisiciones en el período es 187.341.856,05 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,97 %.
- h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 197,58 €. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El primer trimestre de 2022 ha estado caracterizado por un incremento de la volatilidad de los mercados como consecuencia de la aparición de nuevas fuentes de incertidumbre. Dos han sido las preocupaciones máximas que han afectado al comportamiento de los activos financieros: por un lado, la persistencia e incluso incremento de las presiones inflacionistas en todas las economías a nivel global y por otro lado el estallido de la guerra de Ucrania. Cruzamos la efeméride del 31 de diciembre de 2021 con unos

mercados cerrando el año muy positivamente, pero nada más entrar en enero hemos ido asistiendo a un deterioro de las expectativas que han generado mucha incertidumbre y todo ello culminado con el estallido de la guerra en Ucrania el 24 de febrero. La consecuencia ha sido un comportamiento negativo de las bolsas a nivel mundial pero también un repunte de tipos como no se veía desde hace muchos años. Vayamos por partes.

Por el lado de la inflación, las expectativas de una normalización en las cadenas de suministro junto con un reabastecimiento de los inventarios, así como una demanda empujada por un mayor ahorro y liquidez en el sistema, auguraba un episodio temporal en el alza de los precios. La salida de la crisis de la pandemia y las necesidades no satisfechas durante la misma hicieron que el estrés en las cadenas de producción y suministro tensionaran los precios de forma significativa durante los últimos meses del año 2021. En los primeros compases del año 2022 todo apuntaba a una normalización de dichas disrupciones, pero una mayor demanda de energía junto con la ruptura de las hostilidades entre Rusia y Ucrania han tirado por tierra todas las previsiones de normalización de los precios que se preveía tendiera hacia una base comparable más acorde a la tendencia a largo plazo esperada por los agentes económicos.

En este entorno los Bancos Centrales han mantenido su principal labor, la de monitorizar las expectativas de inflación a largo plazo y constatar que siguen ancladas de acuerdo a los respectivos mandatos de política monetaria que cada uno de ellos tiene y que en general rondan el 2%. El desajuste de dichas expectativas es lo que ha hecho saltar las alarmas y ha motivado el giro en el discurso y en el mensaje de los bancos centrales hacia un tono más duro. Tanto el Banco Central Europeo como la Reserva Federal en sus últimas reuniones han mostrado una intención de no retrasar la subida de tipos de interés y por tanto que el mercado no descuente que actúan por detrás de la coyuntura inflacionista. No parece que ningún agente económico, incluidos los propios bancos centrales, estén preparados para un error en política monetaria o una pérdida de confianza en el mensaje de las autoridades monetarias.

La excepción que confirma la regla es China que, al contrario que en el resto del mundo el momento del ciclo es distinto. El Banco Central Chino está aplicando una política monetaria laxa, realizando rebajas en los tipos de referencia, así como en los niveles de reservas obligatorios del sistema financiero. Y es que con la política Covid cero y después de haber transitado por la pandemia con un impacto menor que el resto del mundo desarrollado, actualmente los confinamientos junto con los episodios de regulación en determinados sectores han enfriado excesivamente el crecimiento económico del gigante asiático.

Por encima de todas las tendencias previamente mencionadas, a mediados del trimestre nos encontramos con un evento geopolítico inesperado en el contexto inicial del ejercicio, asistiendo a la lamentable invasión de Ucrania por parte de Rusia. El día 24 de febrero se produce un cambio significativo sobre todo en lo concerniente a las expectativas de crecimiento e inflación. Y también fundamentalmente en Europa. Como consecuencia del estallido de la guerra hemos visto una crisis energética de gran calado que ha venido a cebar la bomba inflacionista que ya de por sí venía siendo una amenaza tras la crisis pandémica. A parte de la desgracia humana que conlleva una guerra de estas características, el mundo occidental ha impuesto sanciones a la agresora Rusia de manera coordinada. El lado positivo geopolítico de estas medidas ha sido la gran unidad por parte de occidente en la toma de decisiones. El lado negativo ha sido y está siendo, el efecto que las sanciones, la crisis energética y la espiral de precios al alza está generando en el mencionado binomio crecimiento e inflación. En el mercado empieza a correr el fantasma de la estanflación que ya se vivió con la crisis del petróleo de los años 70.

La duración de la guerra y la capacidad de resiliencia que tenga Europa van a marcar el paso de los mercados en las próximas semanas. La crisis energética derivada de la subida de todas las materias primas también marcará la agenda de la evolución de la inflación. Si este episodio no se extiende en el tiempo creemos que la resistencia de las economías desarrolladas podrá evitar la entrada en una recesión. No podemos olvidar que la situación económica de occidente es bastante mejor que la que se vivió en el periodo de estanflación de los años 70. Los avances tecnológicos e incluso las tendencias que ha traído la pandemia implican que seamos menos intensivos en consumo de materias primas y por ende más eficientes. A su vez las economías basadas en el sector servicios se encuentran mejor preparadas para este evento.

Y por cerrar el capítulo de aspectos y tendencias que están afectando a la evolución de las economías a nivel global, cabe destacar que la pandemia del Covid ya no se encuentra dentro de las principales preocupaciones del mercado. Es cierto que la evolución de la misma no permite pensar que el virus ha desaparecido, pero sí que cabe pensar que estamos pasando una fase más endémica de la misma. Por tanto, si no se producen mutaciones del virus o si no observamos una afectación en los sistemas sanitarios de mayor calado parece que el Covid se encuentra en un momento más manejable.

Con todos estos mimbres, las bolsas han tenido un comportamiento negativo en el trimestre, aunque quizás no tan malo como se podía prever al calor de las noticias. Así por ejemplo hemos visto al S&P 500 caer un -5%, -2% en euros cuando llevaba 7 trimestres consecutivos subiendo. Por su parte en Europa el Stoxx 50 cae un -10%. Europa sufre más por la guerra de Ucrania y por su mayor dependencia del crudo y el gas rusos. En el caso de Asia cae en media un -8% en el primer trimestre y el Shanghai Composite cierra con un -10%. Por último, Japón cierra su mercado Nikkei cayendo sólo un -3%.

Caso parecido es el de la renta fija donde el repunte de tipos como consecuencia del mensaje halcón de los bancos centrales para controlar la inflación y sobre todo las expectativas de inflación a 5 años, ha sido el mayor desde los años 80 por su amplitud y por el plazo temporal tan corto en el que se ha producido. Los bonos en general han caído en precio del orden de un -5%, su peor trimestre desde 1980. Un índice de renta fija americano como el Blomberg US Aggregate Bond Index cae un -6%. El bono del tesoro americano a 10 años ha repuntado en tipo desde el nivel de 1,51% hasta el 2,33% y en el caso del bono alemán a 10 años la TIR ha subido desde el -0,18% hasta el 0,643%. En ambos casos, repuntes muy significativos. Para la curva americana la posibilidad de una inversión en tipos entre el vencimiento a 2 años y el vencimiento 10 años es algo que empieza a descontarse en el mercado con mayor probabilidad.

Por lo que se refiere a las materias primas la subida del precio del petróleo Brent ha sido espectacular a lo largo del trimestre y ha sido la causa de todas las incertidumbres en el mercado, no solo por su influencia en la inflación sino por la magnitud de los movimientos y sus causas: la guerra de Ucrania. Así vimos cerrar el crudo Brent en 2021 a 77,8 dólares por barril y el trimestre lo ha cerrado a 107,91, es decir, una subida de casi un 39%. Pero es que el caso del Gas es todavía más impactante ya que la subida de precio ha rondado el 51%.

Por último, y por lo que a divisas se refiere hemos visto una apreciación del dólar frente al euro por varios motivos. En primer lugar, por el ciclo económico y de tipos al otro lado del Atlántico donde tanto la economía como la Reserva Federal van un paso por delante del viejo continente. Pero también la incertidumbre generada por la guerra en Ucrania ha motivado una huida hacia la calidad que supone el dólar como divisa de referencia global.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En renta fija, mantenemos con una duración baja de forma estructural ha tenido un impacto amortiguador importante en los fondos, dada la evolución de las curvas. Si bien la infraponderación en duración la hemos implementado fundamentalmente en bonos a más largo plazo estadounidenses, que han sufrido proporcionalmente menos que los de los tramos más cortos, donde aumentamos posición. En renta variable, se fue modulando la exposición global para finalizar ligeramente por debajo de la neutralidad, y con menor posición a Europa frente a Estados Unidos. Por último, se recogieron parte de los beneficios en las apuestas de materias primas.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice únicamente a efectos informativos o comparativos.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio del fondo se ha visto reducido en el trimestre en un 7,3%. También lo ha hecho el número de participes, que ha disminuido en el período en un 4,07%.

La rentabilidad neta obtenida por el participe en el período ha sido negativa.

Los gastos directos soportados en el periodo suponen el 0,13% del patrimonio, mientras que los gastos indirectos fueron de 0,12%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Respecto a la rentabilidad comparada con los otros fondos de la gestora que comparten la misma vocación inversora, Retorno Absoluto, el Fondo tiene una rentabilidad inferior a la media, que se ha situado en -1,64%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En renta fija, a lo largo del período aumentamos posición en los tramos cortos de la curva estadounidense a través de productos como iShares USD Treasury Bond 1-3yr UCITS ETF. Por otro lado, nos ha perjudicado tener una sobreponderación en crédito respecto a los índices, dado el movimiento de los spreads. Este efecto negativo se ha visto amortiguado por tener algo más de high yield, con productos como Pictet - EUR Short Term High Yield donde aumentamos posición, y flotantes como AMUNDI FLOATING RATE USD CORPORATE ESG UCITS ETF, que se comportan mejor que los índices de renta fija globales. Las posiciones en deuda emergente han ido en nuestra contra, sobre todo con las líneas más sobreponderadas de Renta Fija Flexible.

En renta variable, se fue modulando la exposición global para finalizar ligeramente por debajo de la neutralidad, y con menor posición a Europa, reduciendo posiciones en fondos como ODDO BHF Avenir Europe y comprando más renta variable global sostenible con Nordea 1 SICAV - Global Climate and Environment Fund. En estrategias de gestión alternativa, subimos el peso en event driven a través de Lyxor Newcits IRL plc- Lyxor/Tiedemann Arbitrage Strategy Fund.

Se recogieron parte de los beneficios en las apuestas de materias primas. Precisamente fueron las posiciones en productos como UBS ETF CMCI Composite SF UCITS, los que mayor beneficio aportaron en el período.

Por último, a lo largo del mes, subimos la exposición a dólar ante la crítica situación geopolítica en Europa.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. El grado medio de apalancamiento en el período ha sido del 44%.

d) Otra información sobre inversiones.

El porcentaje total invertido en otras instituciones de inversión colectivas de terceras gestoras supone el 95,77% al cierre del periodo. Se destacan las posiciones en BlackRock, Amundi, y Candriam.

La rentabilidad media anualizada de la liquidez de la cartera en el período ha sido -0,20%.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad anual del fondo durante el período ha sido de 2,51%, por encima de la del benchmark, que se ha situado en un 1,40% y claramente superior a la de la letra del tesoro, que ha sido de 0,02%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En este contexto descrito la prudencia debe primar en el posicionamiento de las carteras. Hoy por hoy no descontamos una recesión en las economías a nivel global, pero si es

cierto que hay que estar muy atentos a las señales que nos anticipen un deterioro económico como son las pendientes de las curvas o la revisión de beneficios empresariales. Las encuestas de actividad económica o la confianza de los consumidores también serán aspectos a monitorizar de cerca. Por otro lado, las sendas de subidas de tipos por parte de los bancos centrales también deben estar en nuestro radar para seguir de cerca cual es la previsión del binomio crecimiento e inflación que se plantean sus consejos de gobierno.

En la Renta Variable prevemos un movimiento en rango donde EEUU puede comportarse mejor que el resto del mundo por ser el área económica menos afectada por la crisis bélica. Con el mismo racional, nos infraponderamos en Europa. En términos de exposición a mercados bursátiles entendemos que deberemos gestionar los riesgos entre una posición infraponderada y neutral a lo largo de los próximos meses. En cuanto a sesgos, en este entorno primamos el sesgo defensivo.

Por lo que se refiere a la renta fija, el mercado se encuentra en un momento complejo con el repunte de tipos. Nuestra visión no ha sufrido cambios y mantenemos en términos generales una posición de baja duración, aunque la curva americana comienza a tener valor en los entornos actuales y es probable que comencemos a incorporar esta exposición. Respecto al crédito también tenemos una visión cauta, aunque también aquí puede volver a encontrarse valor en algunas zonas y ratings que han sufrido un estrés excesivo.

Esperamos unos mercados con mayor volatilidad durante las próximas semanas en donde habrá que tomar decisiones con carácter táctico y aprovechar las ventanas de rentabilidad esperada que algunos activos puedan ofrecer. La temporada de resultados empresariales puede ser un buen comienzo de trimestre para tomar el pulso de los acontecimientos y ver las guías que puedan ofrecer las distintas compañías. Todo ello en un entorno en el que la evolución de los datos económicos, junto con las noticias procedentes de Ucrania, marcaran el paso claramente.

Iremos gestionando el nivel de riesgo aprovechando las oportunidades que ofrezca el mercado. La sensibilidad ante movimientos de tipos de interés la mantendremos baja, y continuaremos posicionándonos en dólar estadounidense como activo refugio. Las materias primas y los fondos de gestión alternativa volverán a tener un papel relevante en la estrategia de largo plazo.

10. INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN

No aplicable

11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)

No aplicable