

AYG RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 3989

Informe Trimestral del Primer trimestre de 2022

Gestora: AYG FONDOS, SGIIC, SA

Depositario: CACEIS Bank Spain
SAU

Auditor:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L

Grupo Gestora: AYG FONDOS,
SGIIC, SA

Grupo Depositario: CREDIT
AGRICOLE

Rating Depositario: Baa1

Fondo por compartimentos: NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) , o mediante correo electrónico en control@ayg.es , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.ayg.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo electrónico

control@ayg.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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 28-03-2008

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo

Perfil de riesgo: Moderado

Descripción general

Política de inversión:

Se invierte el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos y hasta un 20% en deuda subordinada (con preferencia de cobro posterior a los acreedores comunes).

La renta fija estará emitida/ negociada en países OCDE, fundamentalmente de la zona euro. Las emisiones tendrán al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- o equivalentes) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento.

Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. No obstante, se podrá invertir hasta un 15% de la exposición total en emisiones/emisores con baja calidad crediticia (inferior a BBB- o equivalentes), o incluso sin rating.

La duración media de la cartera será igual o inferior a 1 año.

La exposición a riesgo divisa será inferior al 10% de la exposición total.

Se podrá invertir hasta el 10% en IIC financieras de renta fija (activo apto), armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método de compromiso.

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

Divisa de denominación

EUR

2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,26	0,00	0,94
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,56	-0,52	-0,56	-0,48

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	3.042.300,23	3.708.594,41
Nº de participes	158	166
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00

Inversión mínima	1 participación
------------------	-----------------

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Período del informe	16.721	5,4961
2021	20.524	5,5343
2020	27.061	5,5464
2019	24.150	5,5417

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Periodo			Acumulada			Base de cálculo	Sistema imputación
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,04		0,04	0,04		0,04	Patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,02	0,02	Patrimonio

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

2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-0,69	-0,69	-0,17	-0,01	0,01	-0,22	0,08	-0,16	-0,15

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	07-03-2022	-0,15	07-03-2022	-0,11	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,12	01-03-2022	0,12	01-03-2022	0,11	05-05-2020

(i) 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 (%)

	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,74	0,74	0,34	0,10	0,12	0,20	0,35	0,10	0,26
Ibex-35	24,95	24,95	18,01	16,21	13,86	15,40	33,84	12,29	12,77
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,04	0,02	0,02	0,02	0,46	0,24	0,59
INDICE	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
VaR histórico(iii)	0,51	0,51	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	0,15	0,08

(ii) 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.

(iii) 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.

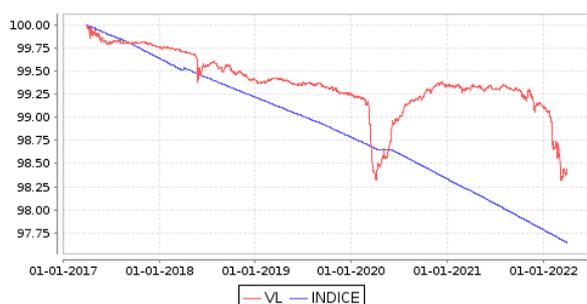
(continuación)

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

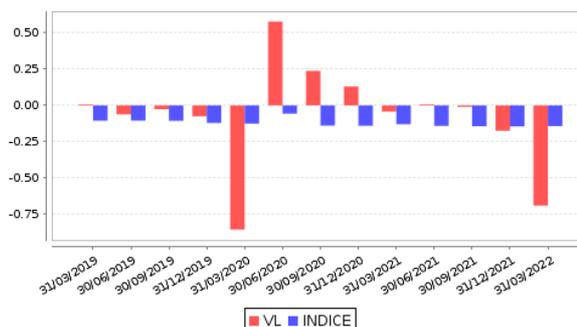
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,28	0,42	0,29	0,26

(iv) 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 este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) 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 partícipes	Rentabilidad periodo media**
Renta Fija Internacional	35.476	220	-2,98
Renta Fija Mixta Internacional	31.760	184	-2,62
Renta Variable Euro	15.860	160	-5,16
Renta Variable Internacional	31.075	212	-3,87
Global	21.523	117	-3,90
Renta Fija Euro Corto Plazo	19.220	158	-0,69
Total	154.915	1.051	-3,15

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	14.378	85,99	17.635	85,92
* Cartera interior	2.148	12,84	4.310	21,00
* Cartera exterior	12.210	73,02	13.300	64,80
* Intereses de la cartera de inversión	21	0,12	25	0,12
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.517	15,05	2.853	13,90
(+/-) RESTO	-174	-1,04	36	0,18
PATRIMONIO	16.721	100,00	20.524	100,00

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4) Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	20.524	20.849	20.524	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-19,07	-1,43	-19,07	1.167,47
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-0,72	-0,18	-0,72	287,74
(+/-) Rendimientos de gestión	-0,71	-0,10	-0,71	550,17
+ Intereses	0,10	0,13	0,10	-25,89
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,90	-0,24	-0,90	257,48
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,09	0,00	0,09	1.789,26
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	61,17
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,07	-0,07	-0,07	-8,03
- Comisión de gestión	-0,04	-0,04	-0,04	-6,74
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-6,73
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-14,18
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,55
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,07	0,00	0,07	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,07	0,00	0,07	0,00
PATRIMONIO ACTUAL	16.721	20.524	16.721	

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 EUR en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

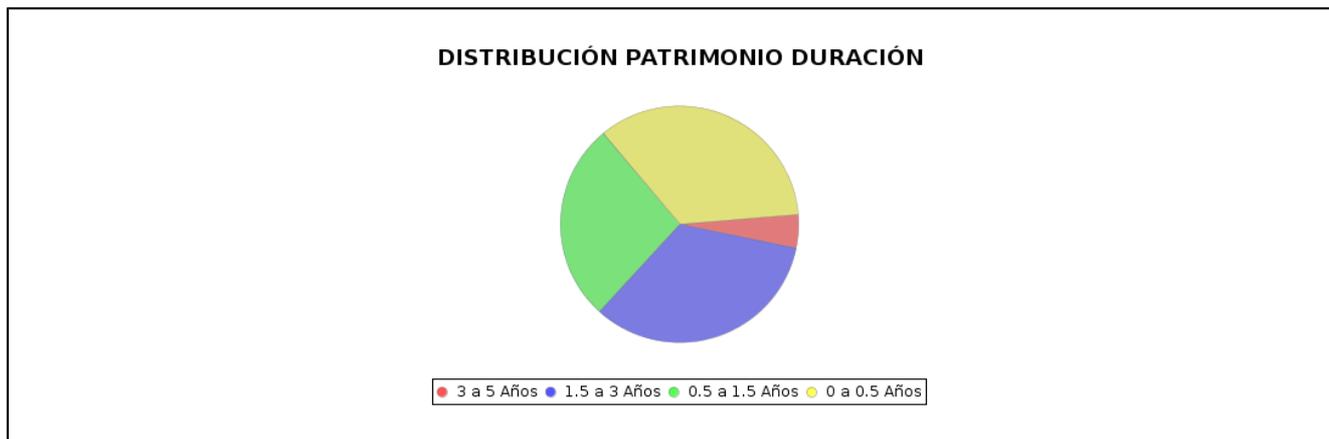
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		554	3,31		
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		398	2,38	399	1,95
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		603	3,61	1.112	5,41
Deuda Pública Cotizada menos de 1 año				2.007	9,78
RENTA FIJA NO COTIZADA		592	3,54	792	3,86
RENTA FIJA COTIZADA		1.002	5,99	3.518	17,14
RENTA FIJA		2.148	12,84	4.310	21,00
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.148	12,84	4.310	21,00
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		6.894	41,21	7.529	36,70
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		4.612	27,59	3.705	18,06
Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		206	1,23	1.057	5,14
Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		303	1,81	812	3,96
RENTA FIJA NO COTIZADA		197	1,18	197	0,96
RENTA FIJA COTIZADA		12.015	71,84	13.103	63,86
RENTA FIJA		12.212	73,02	13.300	64,82
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.212	73,02	13.300	64,82
INVERSIONES FINANCIERAS		14.359	85,86	17.609	85,82

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

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

Los productos estructurados suponen un 0.00 % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT. 2 YR EURO-SCHATZ 06/22	Futuros vendidos	1.114	Cobertura
Total Subyacente Renta Fija		1.114	
TOTAL OBLIGACIONES		1.114	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal 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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		X
b. Modificaciones del escasa relevancia en el reglamento		X
c. Gestora y el Depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		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 han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos 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 otra 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

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 23.185.000 - 0,94%
Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 23.185.000 - 0,94%
Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por: 5.353.075,77 - 0,22%
AyG Banca Privada ha percibido por comisiones de intermediación euros 18.675,50

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

El primer trimestre de este 2022, que se antojaba el de inicio de la normalización post pandemia, volvió a complicado, esta vez, por la invasión rusa de Ucrania, que además de ser principalmente una desgracia humanitaria, amplifica los efectos negativos del covid. Económicamente supone más inflación durante más tiempo y retrasa el momento de la recuperación. Financieramente, supone un nuevo foco de incertidumbre para los mercados: volatilidad adicional.

Cerramos un trimestre negativo, con pérdidas generalizadas en renta variable y sobre todo, en renta fija.

Tras las caídas de enero y febrero, las bolsas rebotaron en el mes de marzo, repitiéndose así el patrón histórico alrededor de los conflictos bélicos. El índice mundial de acciones se revalorizaba un +2,9% en marzo, pero cierra un primer trimestre en números rojos, habiendo retrocedido un -5% desde inicio del ejercicio.

La renta fija sufrió en términos relativos un trimestre mucho más duro que el de la renta variable, dado su perfil de riesgo. El ciclo alcista de los bonos de más de 30 años llegó a su fin y las expectativas de inflación e inicio de subidas de tipos llevaron índices agregados de bonos europeos, que combinan gobiernos y crédito grado de inversión a registrar pérdidas tan abultadas como las de la renta variable, entorno al -5%.

En términos económicos, la inflación continuó al alza a lo largo y ancho del planeta. Impulsadas por la fuerte subida del precio de la energía y materias primas, además de los nuevos cuellos de botella en las cadenas de producción, esta vez, causados por la guerra, las estimaciones preliminares de IPC interanual del mes de marzo alcanzaron el +7,5% en la Eurozona, esperando un +8,4% en EE.UU. Los factores principales que afectan a la inflación continúan estando estrechamente relacionados a, como titulamos en nuestro informe trimestral, ¿dos duros golpes que el ciclo podrá encajar?. El doble shock sufrido en los últimos dos años (pandemia +guerra) hace difícil seguir hablando de inflación temporal y no permanente, pero es poco probable un shock adicional y por el simple efecto base, creemos que pronto veremos el pico de la inflación.

El ciclo está muy avanzado y cuando nos encaminábamos a una situación de menor crecimiento y mayor inflación, ésta ha sido acentuada por la guerra. Nos encontramos ante una fuerte desaceleración económica, que, gracias al buen punto de partida, es poco probable que termine en recesión, al menos en el corto plazo. Un mercado en pleno empleo, un sector corporativo que goza de una

excelente salud financiera y buenas perspectivas para la inversión privada nos inclinan a asignar una baja probabilidad al temido escenario estancacionista.

La política monetaria ultra expansiva ha virado definitivamente durante el mes de marzo. La Reserva Federal estadounidense ha comenzado el ciclo de subidas de tipos y mientras escribimos estas líneas, el mercado espera una subida de 70 p.b. de los tipos de referencia del BCE en 2022. Nos gusta recordar que esas subidas de tipos ocurren en entornos económicos expansivos. En cualquier caso, seguiremos durante mucho tiempo en un entorno de tipos nominales y más aún, reales, bajos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el primer trimestre se han mantenido posiciones defensivas de cartera, invirtiendo en bonos y activos del mercado monetario con duraciones muy reducidas o flotante, manteniendo la exposición a tipos bien acotada.

Se sigue dotando la cartera de una gran diversificación por emisores y sectores. Se han aprovechado las aplicaciones vistas en los bonos para ir invirtiendo cartera aprovechando la liquidez disponible, los vencimientos de pagarés y las ventas de letras y bonos gubernamentales a muy corto plazo.

Las inversiones que más han contribuido negativamente a la rentabilidad de la cartera han sido los de los emisores a vencimientos más largo debido al fuerte ampliación vista en todos los tramos de la curva.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida en el período ha sido inferior a la de su índice de referencia en 0.55%, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se invierte, a la mayor duración de cartera, a la mayor exposición a crédito, así como al efecto de la ratio de gastos soportados por el fondo.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo decreció un 18.5% hasta 16.720.776 euros.

El número de partícipes decreció en el periodo en 8 hasta los 158 partícipes.

La rentabilidad de la IIC durante el periodo ha sido -0.69%. La rentabilidad máxima diaria alcanzada durante el periodo fue de 0.12%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0.15%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0.56% en el periodo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento negativo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte, además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, ha supuesto un 0.07% durante el periodo.

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

Los fondos de la misma vocación inversora gestionados por A&G Fondos tuvieron una rentabilidad media ponderada del -0.69% en el periodo. Esta rentabilidad coincide con la del fondo dado que es el único con esta vocación inversora.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La cartera se invierte en emisiones de renta fija a corto plazo y en activos del mercado monetario tanto soberanos como corporativos. Durante el primer trimestre de 2022 se han mantenido los niveles de liquidez entre el 10% y 20% de cartera.

En soberanos, se han vendido posiciones de letras y bonos españoles e italianos debido a la que ofrecían rentabilidades inferiores a la cuenta corriente. Cerramos el trimestre con bonos flotantes italianos para recoger la subida de tipos y una pequeña inversión en Rumania.

A cierre de trimestre reducimos la duración media de cartera con venta de bono alemán a 2 años (6.5% de cartera).

En general, se han ido dejando vencer los pagarés que había en cartera ya que no ofrecían una rentabilidad atractiva en las nuevas emisiones. Tras las ampliaciones vistas en bonos desde principios de año, creemos que éstos ofrecen actualmente más valor que el mercado de pagarés.

Es por ello que hemos invertido en deuda de Infineon, El Corte Inglés, FCC Servicios, Lar, Acciona o Easyjet a rentabilidades atractivas en plazo reducidos. Igualmente, en deuda bancaria se han tomado posiciones en bonos de ING, Barclays, Wells Fargo y cédulas hipotecarios de ANZ.

Por el lado de las desinversiones, hemos reducido peso en deuda high yield que se puede ver más penalizada por futuras ampliaciones de los mercados de crédito, como es el caso de Grifols o Levis, y en nombres que, sin estar expuestos al conflicto bélico en Ucrania, si que podrían verse afectados por ser de emisores próximos a la zona del conflicto (Esti Energi y EP Infraestructure).

En Tier 2, nos amortizarán anticipadamente un bono de Bankinter en los primeros días de abril, y se ha invertido en ING, además de posiciones que mantenemos en UniCredito.

En pagarés no financieros, se invierte en empresas con balances robustos y apalancamiento reducido: Dominion, Euskaltel, Amper, Masmoil o Tubacex.

Sectorialmente, a cierre de trimestre se invierte un 3% de la cartera en bonos de gobierno o cuasi-soberanos, un 25% en bonos de entidades financieras, un 55% en bonos y pagarés corporativos, estando el resto invertido en cuentas corrientes (17%).

Geográficamente se invierte un 28% de cartera en España, 8% en Italia, 7% en Gran Bretaña, 13% en Alemania, 2% en Portugal, 8% en Francia, estando el resto diversificado en otros países.

La rentabilidad negativa en el trimestre (-0.69%) viene justificada tanto por la ampliación de tipos como por los diferenciales de crédito, así como por los gastos de gestión, lo cual ha supuesto uno de los peores inicios de año históricos para la renta fija.

Las mayores ampliaciones de spread durante el trimestre se han concentrado en emisores de grado de inversión con mayor vencimiento, por su especial cercanía a los bonos de gobierno.

A cierre de trimestre, la cartera tiene una Duración Modificada media de 0.95, una TIR media de 0.53% (sin descontar gastos y comisiones imputables a la IIC), y un rating medio BBB.

b) Operativa de préstamo de valores

n/a

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Se ha realizado venta de derivados, concretamente 10 contratos de Schatz alemán (2 años) para cubrir parte de la cartera.

d) Otra información sobre inversiones

Respecto a la información de los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, los detallamos a continuación:

¿ LU0225434405 ¿ Lux Life Invest FD US Equity: no ha habido novedades en el periodo, continúan las acciones judiciales en Luxemburgo, la posición está valorada a cero.

¿ XS0737712884 - One Regent Fund: se procedió a devolver a los partícipes que habían reembolsado sus posiciones en la cuantía prorrateada correspondiente, y la parte proporcional de los partícipes activos, se ha contabilizado como ingreso periodificándolo hasta cierre de ejercicio.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La volatilidad del fondo acumulada en el año ha sido del 0.74% y la volatilidad del benchmark del 0.025%, debiéndose la diferencia a la estrategia y exposición anteriormente detalladas

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo ha sido del 0.74%. La volatilidad del benchmark (?STR Euro Short-Term Rate -ESTRON INDEX-) ha sido de 0.025% durante el mismo período.

La gestora aplica la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociado a instrumentos financieros.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

N/A

6. INFORMACION 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 ANALISIS

No se han repercutido costes de servicio de análisis a la IIC durante el periodo

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

n/a

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Hoy podemos construir carteras con un mayor potencial de medio plazo de lo que veníamos haciendo en los últimos trimestres. Las consecuencias finales de la guerra son inciertas y el efecto de las sanciones perdurará en el tiempo. Quizás exista cierta complacencia de corto plazo y en líneas generales, tácticamente hemos tomado algo de beneficios, pero unas valoraciones más atractivas tras la corrección de las bolsas y unos tipos de interés que han repuntado fuertemente son un buen entorno para estratégicamente y siempre de respetando nuestro perfil de riesgo, continuar invertidos en renta variable o deuda corporativa.

Mercados y economía continúan su ciclo expansivo, pero ya queda atrás hace algunos trimestres la fase inicial del ciclo, que es la fase más corta y explosiva, en la que suelen liderar las subidas los activos más cíclicos. Se acorta la fase intermedia, precipitada por la rapidez de la recuperación anterior al conflicto bélico y entramos en una fase madura, que no es recesión, pero si desaceleración manejable.

Hablábamos el trimestre pasado del inicio de la normalización. La normalización de la situación sanitaria y con alguna excepción como China, podemos afirmar que las consecuencias negativas de la pandemia que dan atrás. efectos más severos de la pandemia quedan atrás.

La normalización a la baja de la actividad económica se ha acelerado por la guerra, que ha vuelto a generar problemas de suministros, disrupciones en la cadena de producción y una fortísima subida del precio de las materias primas que ha aplazado la normalización de la inflación. Continuamos pensando que ésta normalizará a la baja en los próximos trimestres para terminar en niveles claramente superiores a los de la última década, que fueron anómalamente bajos. Muchos factores deflacionistas estructurales siguen muy presentes, como son la digitalización, la demografía y la deuda, aunque quizás después del doble shock de la pandemia y la guerra, vivamos un proceso de des globalización que generará algo de inflación adicional.

La normalización de la política monetaria ha comenzado definitivamente. Ya son muchos bancos centrales los que han comenzado el proceso de subidas de sus tipos de interés, destacando el movimiento de la FED el mes de marzo.

La normalización de los beneficios empresariales también se ha precipitado consecuencia de la situación en Ucrania. Tras la fuerte contracción de 2020 y rebote de 2021, esperábamos crecimientos de beneficios de un dígito alto, pero nos hemos visto obligados a revisar estimaciones a la baja, al menos en los próximos trimestres. Los márgenes se verán afectados por encarecimiento de materiales y mano de obra, especialmente en Europa.

La retirada de estímulos monetarios ha sido el protagonista absoluto en el primer trimestre del año. Desde el arranque, los bancos centrales han endurecido el mensaje restrictivo en todas sus comparecencias, y el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania no ha hecho sino acrecentar los miedos inflacionistas que ya estaban latentes, y con ellos la futura retirada de estímulos de las autoridades monetarias a ambos lados de Atlántico.

Mientras siga la retórica restrictiva seguiremos siendo especialmente prudentes respecto a los riegos a incorporar en cartera ya que la retirada de estímulos monetarios podría tener consecuencias sobre la evolución económica a futuro. Es por ello que seguiremos invirtiendo en nombres con balances robustos y poco apalancadas, reduciendo la duración de cartera con coberturas en bonos de gobierno.

De este modo, la estrategia de inversión del Fondo para este nuevo periodo mantendrá un posicionamiento acorde a las circunstancias de mercado, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten según la evolución del mismo, priorizando la preservación de capital en las inversiones a realizar.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información