

**Abril
2022**

WELZIA COYUNTURA FI



Nivel de Riesgo

1 2 3 4 **5** 6 7

Datos Identificativos

Gestora	Welzia Management SGIIC S.A.
Depositaria	UBS EUROPE SE, Suc ESPAÑA. (Grupo: UBS)
Auditoria	DELOITTE SL
Formato	UCITS IV
Registro CNMV	174
Fecha de Constitución	14/11/1989
Código Isin	ES0138806031
Código Bloomberg	FINCAFIX
Moneda Base	EUR
Mínimo / Liquidación	Una Participacion / D+1
Patrimonio	71.760.961,45 €
Valor Liquidativo	314,21 €
Categoría CNMV	F.I. RENTA VARIABLE MIXTA EURO

Comisiones

Comisión de Gestión	1,40%
Comisión de Depositaria	0,06%

Política de Inversión

El fondo invierte, a criterio del gestor, entre un 30% y un 75% de la cartera en renta variable, centrada en compañías de alta y media capitalización, con crecimiento de resultados y adecuada rentabilidad por dividendos. El resto del patrimonio se invierte en renta fija, sin límite de duración ni calificación crediticia. Los activos estarán mayoritariamente denominados en euros con un máximo de un 30% en divisas no euro. El fondo puede operar en instrumentos derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

El índice de referencia es 35% EUROSTOXX50 Net Return - 35% IBEX35 Net Return y 30% EONIA.

Evolución del Valor Liquidativo a 12 meses (base 100)



Datos Estadísticos

	Rentabilidad	Volatilidad
YTD	-7,19%	16,07%
1 MESES	-2,04%	10,64%
3 MESES	-4,11%	17,13%
6 MESES	-5,47%	14,66%
12 MESES	-1,15%	11,67%
3 Años (Ann)	2,75%	15,20%
5 Años (Ann)	1,70%	12,90%

Estadísticos a 5 Años

Rdto ann	1,70%		
Volatilidad	12,90%		
Ratio Sharpe	0,13		
Maximo DrawDown	-30,26%		
% Periodos > 0	53,9%	→ Rent. Media	15,38%
% Periodos < 0	46,1%	→ Rent. Media	-14,85%

Rentabilidad por meses

	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Año	Meses Neg	Meses Posi
2017	0,12%	2,17%	3,72%	2,27%	1,34%	-2,32%	-0,05%	-0,48%	1,97%	1,49%	-2,79%	0,40%	7,91%	4	8
2018	1,76%	-3,25%	-2,00%	3,48%	-0,42%	0,06%	1,19%	-1,39%	-0,25%	-4,31%	-0,99%	-5,16%	-11,03%	8	4
2019	5,21%	3,05%	1,20%	3,28%	-3,96%	4,44%	1,02%	-1,62%	2,60%	0,78%	2,12%	1,07%	20,56%	2	10
2020	-1,08%	-5,79%	-13,85%	5,54%	2,41%	3,29%	-1,01%	2,97%	-1,95%	-4,30%	11,78%	1,94%	-2,31%	6	6
2021	-2,10%	2,73%	3,65%	1,31%	0,50%	1,28%	0,71%	0,76%	-1,63%	2,92%	-2,13%	4,07%	12,47%	3	9
2022	-3,21%	-2,65%	0,55%	-2,04%									-7,19%	3	1



Comentario del Mercado

En las últimas semanas se van acumulando noticias y eventos que provocan fuertes caídas en un gran mayoría de activos financieros. Al ya comentado, y anticipado por nosotros, cambio de sesgo de la política monetaria, se une ya dos meses de guerra en Ucrania, sin visos de una salida clara, y se añade un nuevo episodio de cuarentenas en China, que con su política de Covid-0 vuelve a una situación parecida a la de marzo de 2020.

Las alzas de precios, no vistas en décadas, y las dudas que puedan generar en el consumidor, se solapan con unos banqueros centrales dispuestos, ya no a retirar el ponche antes de que siga la fiesta, sino a apagar la música y a señalar la puerta de salida. La Reserva Federal sube tipos al 1% y certifica que en los próximos dos meses los tipos alcanzarán el 2%; mientras tanto el mercado descuenta que alcancen el 3,25% a comienzos de 2023. En el caso del Banco Central Europeo, distintos miembros del comité (entre ellos Luis de Guindos) señalan la reunión del próximo 21 de Julio como candidata a ser testigo de la primera subida de tipos en una década.

Y es que, desde la crisis del Covid-19, todo lo medimos en décadas. Estos movimientos tan forzados y con retraso de los bancos centrales, han provocado un fuerte movimiento de alza de tipos, o lo que es lo mismo, una fuerte caída en los precios de los bonos. Caídas históricas, para la mayoría de bonos, aunque mucho más fuertes cuanto mayor duración tuvieran. Por citar algún ejemplo, el índice agregado de bonos de Bloomberg lleva una caída del 12% en lo que llevamos de año, si tuviéramos un bono español de octubre 2044, la pérdida sería cercana al 20% (Al comienzo de año tenía un tipo del 1,14% y hoy del 2,50%). El caso más extremo, el del bono austriaco a 100 años, que pierde un 40% en el año al pasar del 1,05 al 1,95% de tipo implícito.

Lo positivo de este movimiento es que actualmente se presentan oportunidades en renta fija no vistas en mucho tiempo. El bono español, por ejemplo, no alcanzaba estos niveles desde 2014. Pronto volveremos a hablar de problemas de financiación de la deuda.

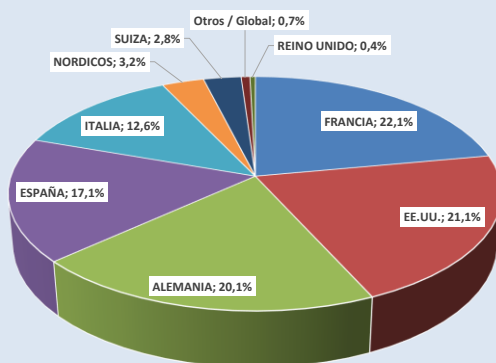
Este movimiento de incremento de tipos reales pone en alerta las valoraciones de las compañías más sensibles a duración, (aquellas denominadas de crecimiento) con mayor flujo de ingresos futuros, que ahora ven descontados sus ingresos a una mayor tasa de interés. Pero además de ello, algunas de estas compañías se plantean si el crecimiento futuro va a ser tan fuerte como el estimado inicialmente; el caso paradigmático sería el de Netflix, que cae un -70% en el año. Esto hace que la caída acumulada del S&P 500 en lo que llevamos de año (-13%) sea la 3ª peor de la historia. De nuevo, hablamos en décadas.

Todo esto se produce, sin embargo, en un entorno de crecimiento de beneficios empresariales, donde las estimaciones siguen al alza, gracias a que las subidas de precios de las compañías consiguen aguantar unos márgenes empresariales que estaban, de nuevo, en máximos de décadas.

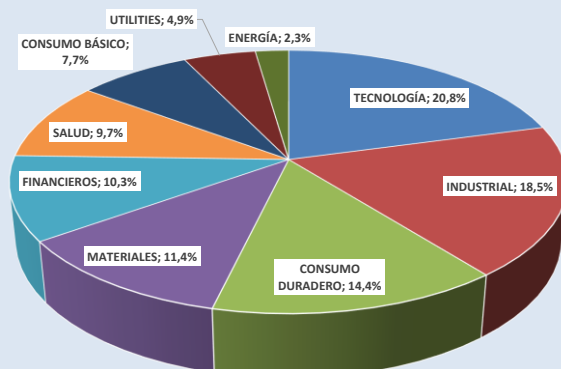
El desempleo americano sigue en mínimos históricos, con una tasa del 3,5%. Existen casi dos ofertas de empleo por cada desempleado que busca trabajo. De nuevo, datos no vistos en décadas.

A riesgo de repetir el mensaje del mes anterior, seguimos pensando que la clave de los mercados está en el consumidor. Mientras el consumidor siga soportando las subidas de precios, los mercados tendrán soporte.

Desglose por Area Geográfica



Desglose por Sectores



Comentario del Gestor

La rentabilidad del fondo en abril fue del **-2,04%**, frente a un **+0,14%** de su benchmark.

Se mantiene la volatilidad en las bolsas y continúan bajando los índices, salvo el IBEX que termina en **+1,65%** el mes, mientras que el Eurostoxx50 cede el **-2,55%** y el Stoxx600 con un **-1,20%**.

Cascada de publicación de resultados del 1T. Novo Nordisk, ventas **+7%** y Bº **+18%** superiores a lo esperado, mejora guías de ventas y Bº para el 22. ASML, presenta ventas y Bº ligeramente por encima de las expectativas. LVMH, publica un **+29%** de ingresos con moda y piel sorprendiendo positivamente. Essilor Luxotica bate ventas esperadas con un **+28%**. Cap Gemini publica ventas de **+21%** mejores de las previstas. Total Energies publica Bº récord y mejor que las expectativas con **+178%**, con una provisión para Rusia de 4,1 mill USD. También presentan resultados mejor de lo esperado: BBVA, Sanofi, Santander, Samsung, LÓreal, Vinci, Heineken, Kering, Roche, Air Liquide, Mercedes Benz, Microsoft, Visa, Master Card, Linde y Apple. Publican cifras según lo previsto: Safran, Schneider, SAP, Rio Tinto, Intel, Viscofan y Paypal. Decepcionan las expectativas de Ferrovial, Spotify y Amazon.

Hasta ahora el **69%** de las empresas Stoxx600 supera las estimaciones de beneficios con un crecimiento medio del **+11%**. Mientras el **77%** de las compañías baten expectativas en ventas, con un incremento del **+9 %**. Los sectores de energía y materias primas lideran las mejoras en las cifras.

La incertidumbre provocada por la invasión rusa de Ucrania sigue pesando sobre la confianza de inversores, compañías y consumidores. La futura evolución de la economía y la inflación en la Eurozona dependerá en gran parte de cómo se desarrolle el conflicto, del impacto de las sanciones actuales y de posibles medidas adicionales.

En cuanto a operaciones, en renta variable vendimos, Covestro, Reckitt, Elior, Dufry, Amadeus y reducimos posiciones en Ferrovial y Arcelor; además incrementamos posiciones en SAP. En renta fija, acudimos a primarios en bonos y continuamos con la gestión de fondos de distintos activos.

La ponderación en renta variable es del **66,14%** a fin de abril, frente al **70,31%** del mes pasado.

Principales posiciones

Area Geográfica	Activo	Divisa	Instrumento	Sector	Peso en Cartera (%)
NORDIC	ACC. NOVO NORDISK A/S-B SPLIT 2014	DKK	Accion	SALUD	2,74%
ZONA EURO	ACC.CAP GEMINI	EUR	Accion	TECNOLOG	2,19%
ZONA EURO	ACC.WOLTERS KLUWER-CVA REORGANIZAC 2007	EUR	Accion	INDUSTRIAL	2,15%
ZONA EURO	ACC.IBERDROLA SPLIT 2007	EUR	Accion	UTILITIES	1,95%
ZONA EURO	ACC.LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	Accion	CONSUMO DUR	1,94%

Limitación de Responsabilidad

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaboradas o supervisadas por Welzia Management SGIC S.A. y están basadas en informaciones de carácter público, y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Welzia Management SGIC S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Welzia Management SGIC S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. Welzia Management SGIC S.A., así como sus accionistas, directores o empleados, y las carteras gestionadas, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Los empleados de Welzia Management SGIC S.A. pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo Welzia Management SGIC S.A. puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean contradictorias con las recomendaciones contenidas en el presente documento.