IBERCAJA PLUS - CARTA DEL GESTOR -

Estimados partícipes de Ibercaja Plus,

Ibercaja Plus ha sido y es un fondo de perfil conservador, históricamente, exceptuando el año 2008 donde la crisis de crédito se llevó por delante todos los mercados financieros, **siempre ha obtenido una rentabilidad positiva, más o menos atractiva en función del entorno de tipos en que se ha movido el mercado.**

Pero como siempre se ha dicho, rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras, y **en este primer semestre del año el fondo cierra en su clase A con una rentabilidad negativa del -1,06%.** El hecho de que **la mayor parte de los fondos conservadores comercializados en España se encuentren en una situación parecida**, presentando rentabilidades negativas no debe ser excusa para tratar de justificar el mal comportamiento del fondo, pero sí nos da una idea de la virulencia con la que se han movido los mercados financieros en esta primera parte de 2018.

El detonante fundamental ha sido la crisis política en Italia, de la que ya se ha hablado largo y tendido y que ha llevado al bono italiano a dos años desde una rentabilidad del -0,30% a llegar a superar en los momentos de mayor incertidumbre el 2,75% en una clara sobrerreacción del mercado. Llama la atención que **el repunte se ha producido con especial virulencia en los tramos más cortos de la curva, lo que ha tenido un efecto demoledor en los fondos de renta fija a corto plazo**. A pesar de ello, en las últimas semanas el bono ha recuperado en gran medida y **ha cerrado junio con una rentabilidad del 0,69%, una clara mejoría con respecto a los máximos alcanzados, pero todavía con un considerable margen de subida.**

Por si esto fuera poco, la guerra comercial iniciada por Trump está teniendo como resultado un incremento en la aversión al riesgo de los inversores provocando una ampliación en los diferenciales de crédito que está afectando negativamente al precio de los bonos de las emisiones privadas.

Ibercaja Plus mantiene estructuralmente desde hace tiempo una posición relevante en deuda italiana, con un peso total de alrededor del 30% (10% en deuda y 20% en emisores privados). ¿El motivo? **Desde 2013 los activos soberanos italianos vienen ofreciendo una rentabilidad superior a la deuda pública española** y a los bonos de muchos emisores privados. Haciendo una abstracción del tema político, que en Italia parece enquistado desde hace años, lo cierto es que **los fundamentales macro nos han servido de soporte en la decisión de mantener dicha sobreponderación**. Un superávit primario del 1,7%, un déficit público que se mantiene por sexto año consecutivo en el límite de 3% y una balanza por cuenta corriente superavitaria, son solo algunos de los factores que nos han hecho confiar en la deuda italiana, tanto en emisores públicos como privados.

Por su parte, **la duración del fondo se ha mantenido en el semestre en niveles reducidos** (7 meses de duración frente a los 9 meses de su índice de referencia) **con una vida media por debajo de los 24 meses**. A pesar de este perfil prudente en cuanto a la gestión de la duración, como decimos, **la sobrerreacción del mercado ha penalizado especialmente a los tramos cortos, por lo que el fondo ha sufrido caídas considerables.**

La información contenida en el presente documento es una comunicación de carácter comercial, de carácter genérico y no personalizada. En consecuencia, nada de lo contenido en el mismo debe considerarse como una recomendación, directa o indirecta, para realizar una o más operaciones relativas al instrumento financiero al que se refiere. Existe a su disposición un folleto del fondo que puede obtenerse gratuitamente en www.ibercaja.es

En este sentido, nuestra gestión a lo largo de estos meses, especialmente en los momentos de mayor incertidumbre ha sido, (como lo ha sido siempre) **mantener la calma sin realizar ventas forzosas e incluso aprovechar los momentos de stress para tomar posiciones** en emisiones que se habían visto excesivamente castigadas o de inversores que se han visto obligados a vender. Así por ejemplo la emisión de Popular de febrero 2020 (riesgo 100% Santander) vio cómo su rentabilidad pasaba de cotizar en negativo a alcanzar una rentabilidad por encima de 0,20% donde aprovechamos para tomar posiciones, ya que dicho repunte no estaba justificado desde un punto de vista fundamental.

Como venimos comentando desde hace varios trimestres, **el entorno de bajos tipos de interés en el que nos movemos nos hace ser prudentes en cuanto a la rentabilidad potencial de los fondos de renta fija a corto plazo**, ya que el devengo que se acumula es limitado, y el colchón frente a movimientos adversos de mercado es muy pequeño. El mensaje del BCE de su pasada reunión de junio donde retrasaba la subida del tipo de intervención hasta después de verano de 2019 hace que nos reafirmemos en nuestra visión de reducido potencial en los fondos monetarios.

No obstante, y de cara a los próximos meses, como comentábamos antes, **la deuda italiana está todavía lejos de los niveles que veíamos en la primera parte del semestre, y a medida que vuelva la calma, Ibercaja Plus debería reflejar esa mejora en la evolución de su liquidativo por lo que recomendamos mantener las posiciones.**

Soy consciente de que **para los inversores más conservadores, el asumir ciertas pérdidas en un fondo clasificado como de bajo riesgo, aunque sean de cuantía limitada, es todo un desafío**, pero la coyuntura económica actual hace inevitable este escenario de volatilidad, y **es necesario valorar las inversiones en un horizonte de inversión más amplio** y sobre todo **mantener la calma en los momentos de mayor stress**, tomando las decisiones basadas en criterios fundamentales, para **evitar que una decisión precipitada de venta condene la rentabilidad potencial de nuestra cartera.**

Un saludo,

Cristina Gavín Moreno

La información contenida en el presente documento es una comunicación de carácter comercial, de carácter genérico y no personalizada. En consecuencia, nada de lo contenido en el mismo debe considerarse como una recomendación, directa o indirecta, para realizar una o más operaciones relativas al instrumento financiero al que se refiere. Existe a su disposición un folleto del fondo que puede obtenerse gratuitamente en www.ibercaja.es