



**Anattea FI KUTEMA**

Carta al Inversor. ABRIL 2022

El mes de abril la rentabilidad de Anattea FI Kutema ha sido del **-0.06%**, con una volatilidad en los últimos 12 meses del 3.38%, dentro del límite del 5% de volatilidad que el fondo tiene como objetivo.

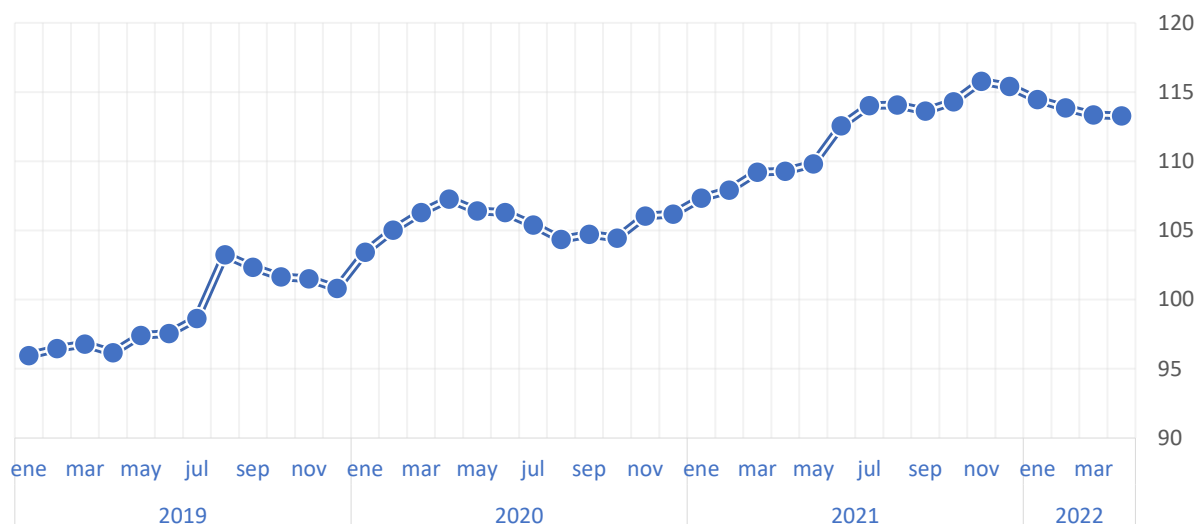


Gráfico1: Evolución rentabilidad de Anattea FI Kutema desde 2019.

|      | Kutema       | Ene    | Feb    | Mar    | Abr    | May    | Jun    | Jul    | Ago    | Sep    | Oct    | Nov    | Dic    | YTD    |
|------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 2022 | Rentabilidad | -0,83% | -0,51% | -0,45% | -0,06% |        |        |        |        |        |        |        |        | -1,84% |
|      | Volatilidad  | 3,20%  | 3,36%  | 3,37%  | 3,38%  |        |        |        |        |        |        |        |        | 3,38%  |
| 2021 | Rentabilidad | 1,11%  | 0,53%  | 1,19%  | 0,07%  | 0,50%  | 2,50%  | 1,31%  | 0,03%  | -0,39% | 0,59%  | 1,29%  | -0,31% | 8,71%  |
|      | Volatilidad  | 3,25%  | 2,96%  | 2,96%  | 2,87%  | 2,68%  | 3,44%  | 3,20%  | 2,76%  | 2,96%  | 3,36%  | 2,72%  | 2,86%  | 2,86%  |
| 2020 | Rentabilidad | 2,60%  | 1,56%  | 1,19%  | 0,93%  | -0,80% | -0,10% | -0,85% | -0,99% | 0,36%  | -0,27% | 1,53%  | 0,12%  | 5,19%  |
|      | Volatilidad  | 4,26%  | 4,35%  | 5,29%  | 5,50%  | 5,58%  | 5,37%  | 5,13%  | 4,91%  | 4,75%  | 4,67%  | 4,85%  | 4,85%  | 4,85%  |
| 2019 | Rentabilidad | 1,28%  | 0,53%  | 0,32%  | -0,64% | 1,31%  | 0,14%  | 1,12%  | 4,66%  | -0,89% | -0,66% | -0,15% | -0,68% | 6,39%  |
|      | Volatilidad  | 2,43%  | 1,70%  | 1,87%  | 1,14%  | 2,61%  | 6,74%  | 6,10%  | 5,50%  | 5,33%  | 3,70%  | 2,60%  | 4,46%  | 4,20%  |

Tabla 1: Tabla de rentabilidad y volatilidad de Anattea FI Kutema desde 2019

### Comentario de mercado

Cerramos abril con las siguientes rentabilidades en los principales índices: SP500 -8.80%, Ibex35 +1.65%, Dax alemán -2.20%, y Eurostoxx50 -2.55%.

En cuanto a la renta fija el futuro de las notas a 10 años USA cae -3.03% y el Bund alemán -3.20%. El índice dólar se ha apreciado +4.68% en el mes.

Por último, el índice de materias primas DJ Commodity ha subido +2.79%. El petróleo WTI ha subido +4.40% y el oro cae un -1.92%.

Como ya comentábamos en la última carta de abril, la situación sigue siendo complicada para los activos de riesgo. Siempre debemos tener presente que lo que mueve a los mercados más allá de las terribles noticias de guerras y pandemias, es la liquidez. Mientras haya más liquidez en el sistema que papel el mercado sube (ley de oferta y demanda), pero cuando empieza a drenarse la liquidez, vía retirada de estímulos o subida de tipos, entonces empieza a haber más papel en el mercado que compradores, empujando los precios a la baja, como hemos visto este mes en el SP500, donde los resultados empresariales de algunas compañías y sobre todo las previsiones futuras empiezan a ser más

conservadoras descontando el estrechamiento de márgenes debido a la subida de precios y el encarecimiento de la financiación.

Este mes de abril no ha habido refugio posible, ha caído todo, a excepción del dólar que ha vuelto a funcionar como divisa refugio ayudado además por la política más agresiva de la FED con respecto al BCE en política de subida de tipos. Estamos llegando a niveles que el dólar no alcanzaba desde la pandemia en abril de 2020.

Por otro lado, en Asia, la siempre pujante China parece que lleva ya tiempo que no levanta cabeza, primero con un gobierno que no deja de poner trabas a las empresas de todo tipo, para luego decir que va a emitir ayudas que no terminan de materializarse nunca, y ahora por si les faltaba algo, el covid, que está haciendo estragos en las principales ciudades con su política de “covid cero” debiendo permanecer confinada la población para evitar el contagio. Este parón de la segunda economía del mundo seguramente también tenga consecuencias a medio plazo en el crecimiento económico global.

Con todo esto parece que el enfriamiento económico está garantizado, lo que debería disminuir la demanda de las materias primas y, por tanto, hacer que la inflación empiece a descender hasta niveles aceptables de equilibrio que están entorno al 2-3%. Vivimos por tanto una situación no vista hace años en los mercados financieros que se enfrentan a un escenario cuanto menos complicado.

**Comentario del fondo**

En el gráfico 2 se muestra la rentabilidad por activo en el mes de abril de los activos que componen la cartera. Este mes los ETFs de los TIPs, la renta fija de medio plazo del tesoro USA y el oro han sido los que mejor comportamiento han tenido mientras que en el lado negativo tenemos a la renta fija del tesoro USA de largo plazo y a uno de los ETFs del sector farmacéutico con ligeras pérdidas.

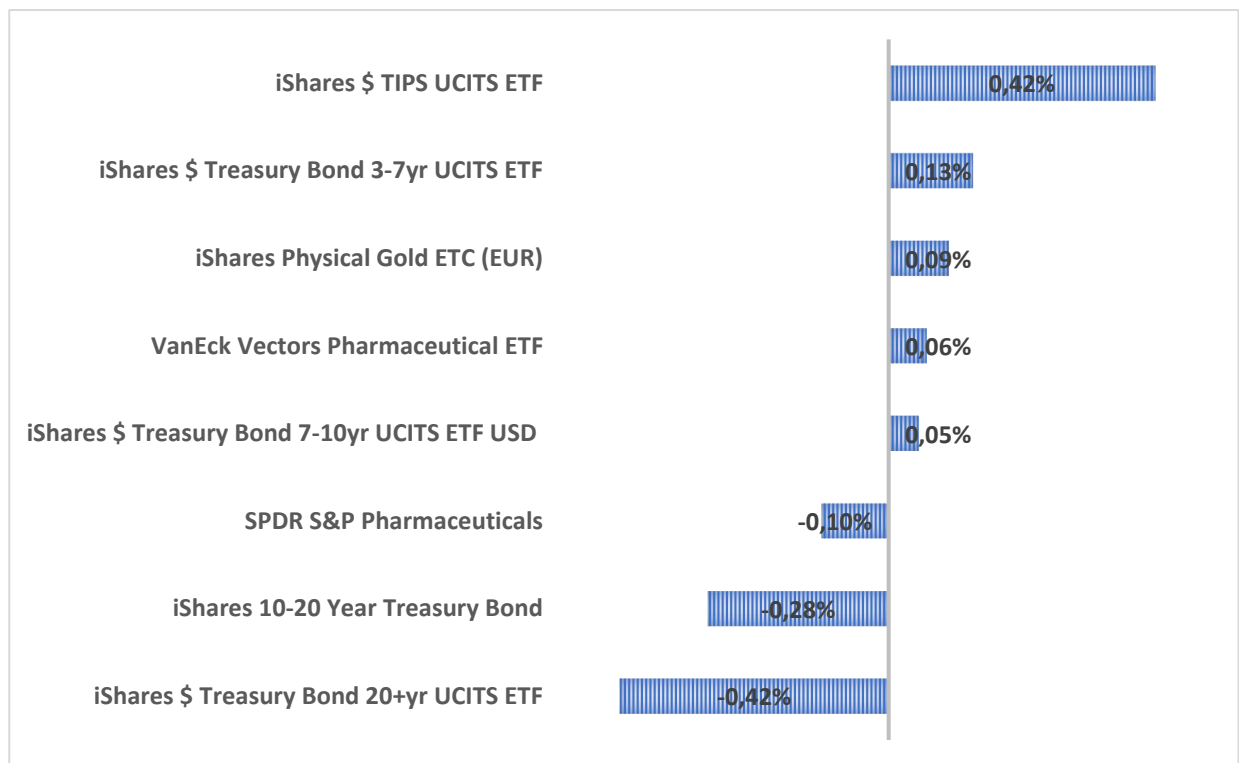


Gráfico 2: Rentabilidad por activo KUTEMA abril de 2022.

En el gráfico 3 podemos ver la composición de la cartera a día 30 de abril y en el gráfico 4 la rentabilidad por familia de activo donde vemos que este mes los TIPS y el oro son los que han aportado valor mientras que la renta variable y la renta fija han tenido un resultado negativo.

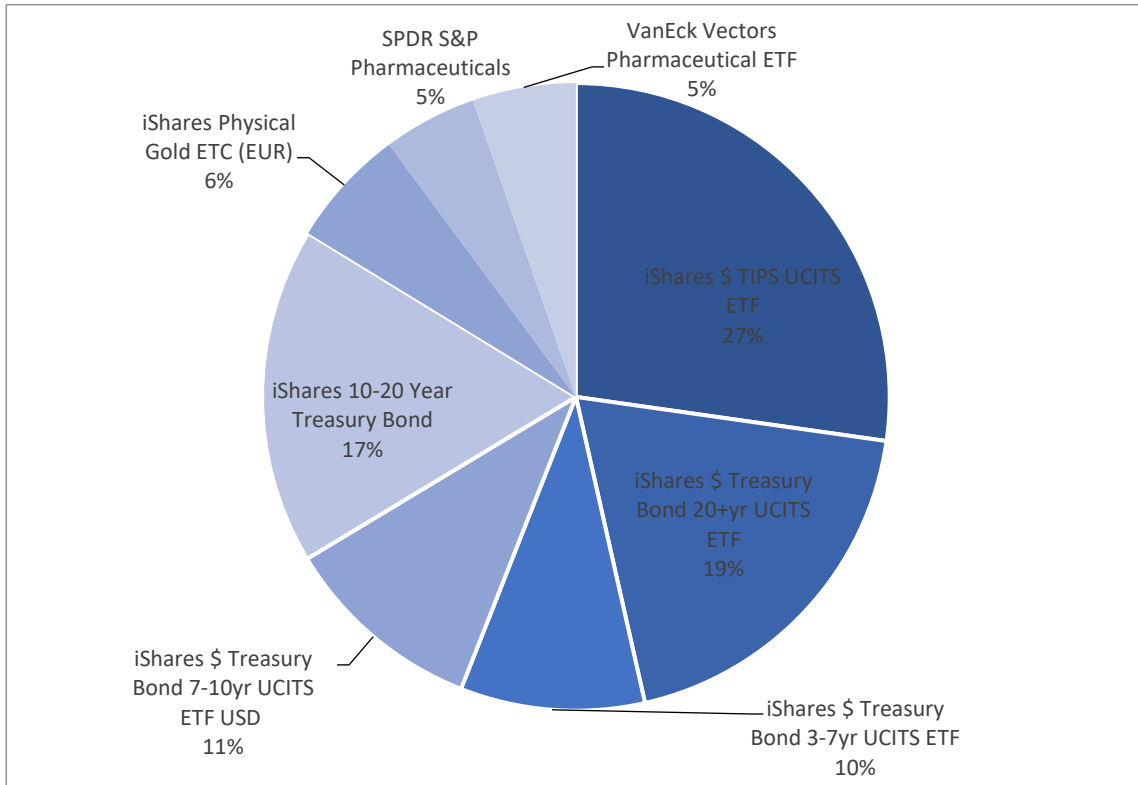


Gráfico 3: Composición cartera KUTEMA abril de 2022.

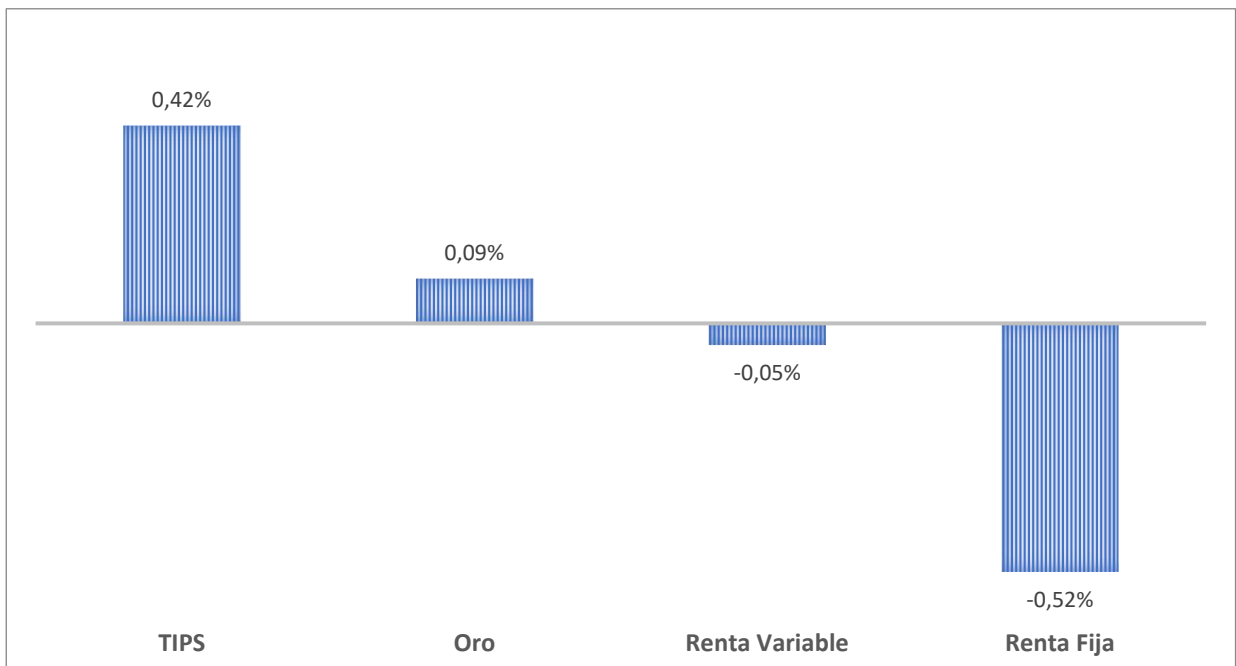


Gráfico 4: Rentabilidad por clase de activo KUTEMA abril de 2022.

En conclusión, un mes muy complicado para todas las clases de activo donde hemos conseguido acabar prácticamente planos y con la volatilidad controlada en los niveles deseados, y es que nuestra exposición al dólar como activo refugio de manera indirecta nos ha permitido salvarnos de las fuertes pérdidas que han sufrido tanto la renta variable, como la renta fija como el oro durante este mes.

El modelo sigue en modo “risk-off” desde mayo del año pasado, y como ya comentamos en la última carta, a pesar de que está claro que actualmente es el posicionamiento adecuado, los activos que tradicionalmente deberían comportarse bien en este escenario no lo están haciendo y es que la fuerte inflación está haciendo estragos en la renta fija que está descontando una fuerte subida de tipos por parte de la FED.

Esperamos que alcanzado el nivel del 3% de rentabilidad por parte de las notas a 10 años USA suponga un freno a las caídas en los precios de renta fija, dado que el alto nivel de endeudamiento actual por parte de todos los actores del mercado (gobiernos, empresas, particulares) no puede soportar unos tipos mucho más altos sin que haya un colapso de la economía, lo que puede provocar una reacción en cadena que confiamos no se produzca dado nos podría sumergir en una profunda recesión.

Como siempre agradecemos la confianza depositada por todos nuestros inversores en Anattea Kutema.

Atentamente,

**Pablo González**– Fund Manager de ANATTEA Gestión SGIIC