

CARTA DEL GESTOR

CAUTELA Y CONVICCIÓN EN UN ENTORNO
DE MÁXIMA VOLATILIDAD

EQCAPITAL

Fondos de Inversión

Cautela y convicción en un entorno de máxima volatilidad

Nos complace presentar esta serie de cartas periódicas del gestor, diseñadas para compartir nuestra visión sobre la evolución de los mercados, el comportamiento de las carteras y nuestras perspectivas de futuro. Comenzamos.

El primer trimestre de 2026 estuvo marcado por un shock geopolítico que redefinió el panorama global. Hasta finales de febrero, el entorno era positivo: la economía global mostraba resiliencia, los mercados laborales se enfriaban gradualmente y los bancos centrales habían logrado anclar las expectativas de inflación a largo plazo.

Esa situación cambió abruptamente el 1 de marzo, con el inicio de las hostilidades contra Irán. El conflicto escaló rápidamente, interrumpiendo el tránsito por el Estrecho de Ormuz, punto de paso del 20% del petróleo transportado por mar a nivel mundial. Con una caída del 70% en los cruces por el estrecho, el crudo Brent subió un 39% superando los 110 dólares, mientras que el gas natural aumentó un 60%. El Banco Mundial prevé ahora un aumento del 24% en los precios de la energía para este año, el repunte más pronunciado desde 2022.

Las consecuencias económicas no se hicieron esperar: el FMI rebajó su previsión de crecimiento global al 3,1% y elevó la de inflación al 4,4%. Este repunte redujo el margen de los bancos centrales para bajar tipos. La Fed mantuvo los tipos sin cambios en sus reuniones de enero y marzo, en el rango del 3,50–3,75%. Los mercados, que descontaban dos bajadas este año, no anticipan ahora un movimiento hasta diciembre. La volatilidad se vio incrementada asimismo por el próximo fin del mandato del presidente Powell en mayo de 2026. Por su parte el BCE se enfrentó a un dilema similar, teniendo que buscar un equilibrio entre la desaceleración de la inflación subyacente con el encarecimiento de los costes energéticos. Las proyecciones de marzo revisaron al alza la inflación general hasta el 2,6%, provocando que los mercados pasaran de esperar recortes a descontar 40 puntos básicos de subidas para finales de año.

EL COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS

Este comienzo de año ha sido complicado para la renta fija. Las rentabilidades a vencimiento subieron de forma generalizada, con el bono Tesoro estadounidense a 10 años terminando cerca del 4,25%. Los diferenciales en los bonos soberanos europeos se ampliaron, mientras que el Bund alemán se benefició de los flujos hacia activos refugio. El crédito corporativo resistió algo mejor: aunque el shock amplió los diferenciales en High Yield e Investment Grade, los movimientos fueron contenidos en comparación con episodios similares. El Investment Grade

se mantuvo resiliente, respaldado por una sólida demanda y rentabilidades totales atractivas. Los mercados emergentes, por último, se mostraron estables, ampliándose sus diferenciales solo 10 puntos básicos de media, aunque los importadores de petróleo afrontan ahora unas dinámicas más complejas.

En última instancia, el cupón sigue siendo el principal motor de rentabilidad en la renta fija: con las rentabilidades a vencimiento por encima de sus medianas históricas, el punto de entrada sigue siendo atractivo, incluso teniendo en cuenta que la futura compresión de diferenciales es limitada. En el entorno actual, la gestión pasiva pierde parte de la eficacia que tuvo en los años de elevada liquidez y baja volatilidad. **La selección de activos, la disciplina en la valoración y el control del riesgo recuperan un papel central en la generación de resultados consistentes.**

¿CUÁL HA SIDO NUESTRA ESTRATEGIA EN ESTE CONTEXTO?

Iniciamos el año con un posicionamiento defensivo que ha beneficiado a las carteras dada la volatilidad experimentada, protegiendo en un entorno de máxima volatilidad. Los buenos resultados son consecuencia directa de estas decisiones de gestión que han situado determinantes, como situar – anticipando el entorno macro en el que nos encontramos – la calificación crediticia media de la cartera en su mejor nivel desde el lanzamiento de nuestras estrategias (A-) y mantener una duración media-corta.

A ello se suma el excepcional comportamiento de nombres específicos, así como del vencimiento anticipado de dos posiciones, lo que nos ha permitido batir a todos los índices de mercado.

PERSPECTIVAS

De cara al resto de 2026 nuestro escenario central es de volatilidad continuada en los tipos, combinada con cierta ampliación de diferenciales, que sería mayor si la situación en Oriente Medio se deteriora. Los riesgos clave que vigilamos son la duración y severidad del conflicto en Irán y su efecto en la inflación global, el momento y ritmo de cualquier cambio de política de la Fed o del BCE y la migración de la calidad crediticia ante tipos de interés altos durante más tiempo.

Para concluir, mantenemos un elevado nivel de convicción en la filosofía y la estrategia de nuestros fondos. En un entorno marcado por la volatilidad y la incertidumbre, nuestras estrategias se consolidan como alternativas adecuadas para **proteger el capital y hacerlo crecer a largo plazo.**

A continuación, resumimos las características de la cartera a 31 de marzo de 2026:

TIR media Renta Fija 5,9%	Calificación Crediticia A-	Duración Renta Fija 4,4
--	---	--

RESULTADOS

Los resultados obtenidos a lo largo del tiempo ponen de manifiesto que nuestra forma de invertir ha generado **alpha de manera consistente**, especialmente en los momentos más exigentes del mercado. Seguimos fieles a nuestros principios: **paciencia, prudencia y convicción en los fundamentales**. Creemos que la combinación de análisis fundamental, gestión activa y una visión de largo plazo continúa siendo la mejor forma de ofrecer una **rentabilidad ajustada al riesgo atractiva** y de seguir construyendo valor para nuestros inversores.

Hasta la próxima carta.

Javier García Teso

DESEMPEÑO DE LOS FONDOS

Datos a 30 de abril de 2026 · Rentabilidades netas de comisiones

	1T 2026	YTD 2026	Últ. 12M	Desde inicio
AVANCE MULTIACTIVOS FI (ES0112221009 / ES0112221017)				
Fondo	-0,4%	+1,2%	3,8%	+43,2%
Referencia (RF Global Agg)	-0,61%	-0,5%	0,61%	-0,7%
AVANCE GLOBAL FI (ES0112340031 / ES0112340007)				
Fondo	+0,3%	+4,0%	+10,6%	+240,8%
Referencia (Mixto Def. EUR)	-1,3%	+0,9%	+5,8%	+64,2%

Nota: 1T 2026 calculado sobre rentabilidades mensuales de enero, febrero y marzo de 2026. YTD. Avance Multiactivos FI: inicio 12/04/2019. Avance Global FI: inicio 01/01/2003. Referencia Avance Multiactivos: Bloomberg Global Aggregate Hedged EUR. Referencia Avance Global: Categoría Morningstar Mixto Defensivo Global EUR. Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Fuente: Bloomberg, Intermoney Gestión.



Fondos de Inversión

Paseo de Recoletos 16 , 7ª Planta
28001 Madrid, España

j.fernandez@eqcapital.es

info@eqcapital.es · (+34) 644 86 88 19