

CREAND ACCIONES, FI

Nº Registro CNMV: 252

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancoalcala.com.

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

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.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: 11/07/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invertirá entre 30%-75% de la exposición total en renta variable de alta liquidez y capitalización bursátil, de cualquier sector económico, de mercados y emisores de la zona Euro (preferentemente), Reino Unido, Suiza, EEUU y Japón. No está prevista la inversión en países emergentes. La exposición de la renta variable, en condiciones normales, será del 70%. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa, no superará el 30%. El resto de la exposición total estará en renta fija, fundamentalmente Deuda Pública de mercados/emisores de la zona Euro, si bien se podrá invertir minoritariamente en renta fija pública y/o privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, hasta el 10%), emitidos en euros por entidades/mercados radicados en países de la OCDE. Como máximo el 25% de los activos tendrán una calidad crediticia media (entre BBB- y BBB+) y el resto elevada (mínimo A-). No obstante, podrá invertir en activos con calidad crediticia no inferior a la del Reino de España en cada momento. La duración media se situará en el corto y medio plazo, de 0 a 2 años.

Se invertirá hasta un 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,25	0,23	0,88	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,87	-1,61	-1,19	-0,18

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

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	647.475,65	652.427,20
Nº de Partícipes	192	197
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,01 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	15.752	24,3287
2021	19.624	29,8979
2020	15.509	24,8765
2019	16.159	23,5162

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,34	0,00	0,34	1,01	0,00	1,01	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-18,63	-3,94	-9,94	-5,94	7,54	20,19	5,78		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,56	26-08-2022	-3,50	09-05-2022		
Rentabilidad máxima (%)	1,96	28-07-2022	4,69	09-03-2022		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	20,13	17,76	21,54	21,10	11,35	9,78	24,05		
Ibex-35	20,46	16,45	19,48	24,95	18,28	16,25	34,03		
Letra Tesoro 1 año	0,32	0,35	0,39	0,18	0,10	0,07	0,22		
BENCHMARK RYG ACCIONES FI	13,90	13,22	14,95	13,58	14,02	21,29	26,25		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,86	10,86	9,66	9,22	9,01	9,01	10,69		

(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 períodos con política de inversión homogénea.

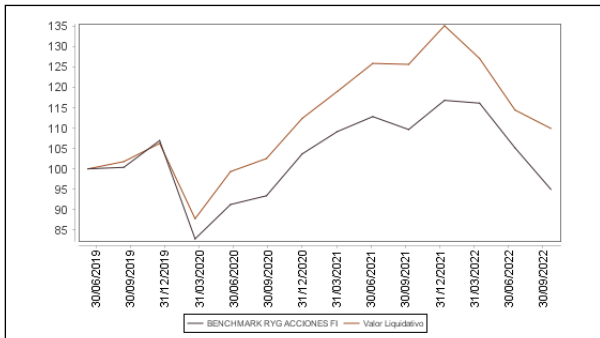
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,11	0,37	0,37	0,36	0,37	1,47	1,48	1,48	1,39

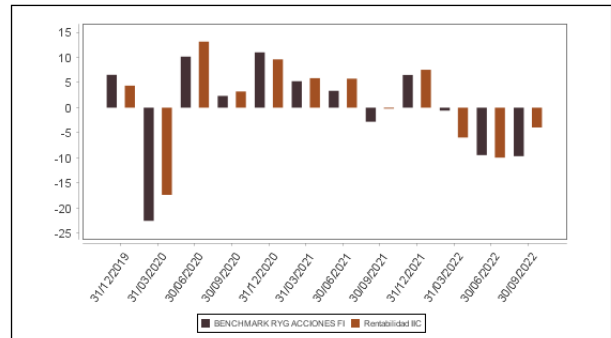
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	3.240	105	4
Renta Fija Mixta Euro	28.108	118	-2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	4.230	102	-7
Renta Variable Mixta Internacional	26.215	134	0
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	29.744	431	-3
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	37.620	325	-3
Global	87.184	3.384	2
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	216.340	4.599	-0,69

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	15.028	95,40	16.034	97,03
* Cartera interior	796	5,05	856	5,18
* Cartera exterior	14.233	90,36	15.178	91,85
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	343	2,18	331	2,00
(+/-) RESTO	381	2,42	159	0,96
TOTAL PATRIMONIO	15.752	100,00 %	16.524	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 del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	16.524	18.367	19.624	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,77	-0,09	-1,30	705,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,66	-10,42	-20,51	-65,08
(+) Rendimientos de gestión	-3,25	-9,93	-19,23	-67,48
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,23	1,05	1,59	-78,55
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,15	-10,56	-19,49	-70,35
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,46	-0,47	-1,45	-4,52
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,13	0,05	0,12	147,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,41	-0,49	-1,33	-16,74
- Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-1,01	0,45
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	0,68
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,06	-6,58
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,55
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,12	-0,22	-69,95
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,05	-97,54
+ 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	0,00	0,00	0,05	-97,54
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.752	16.524	15.752	

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

3. Inversiones financieras

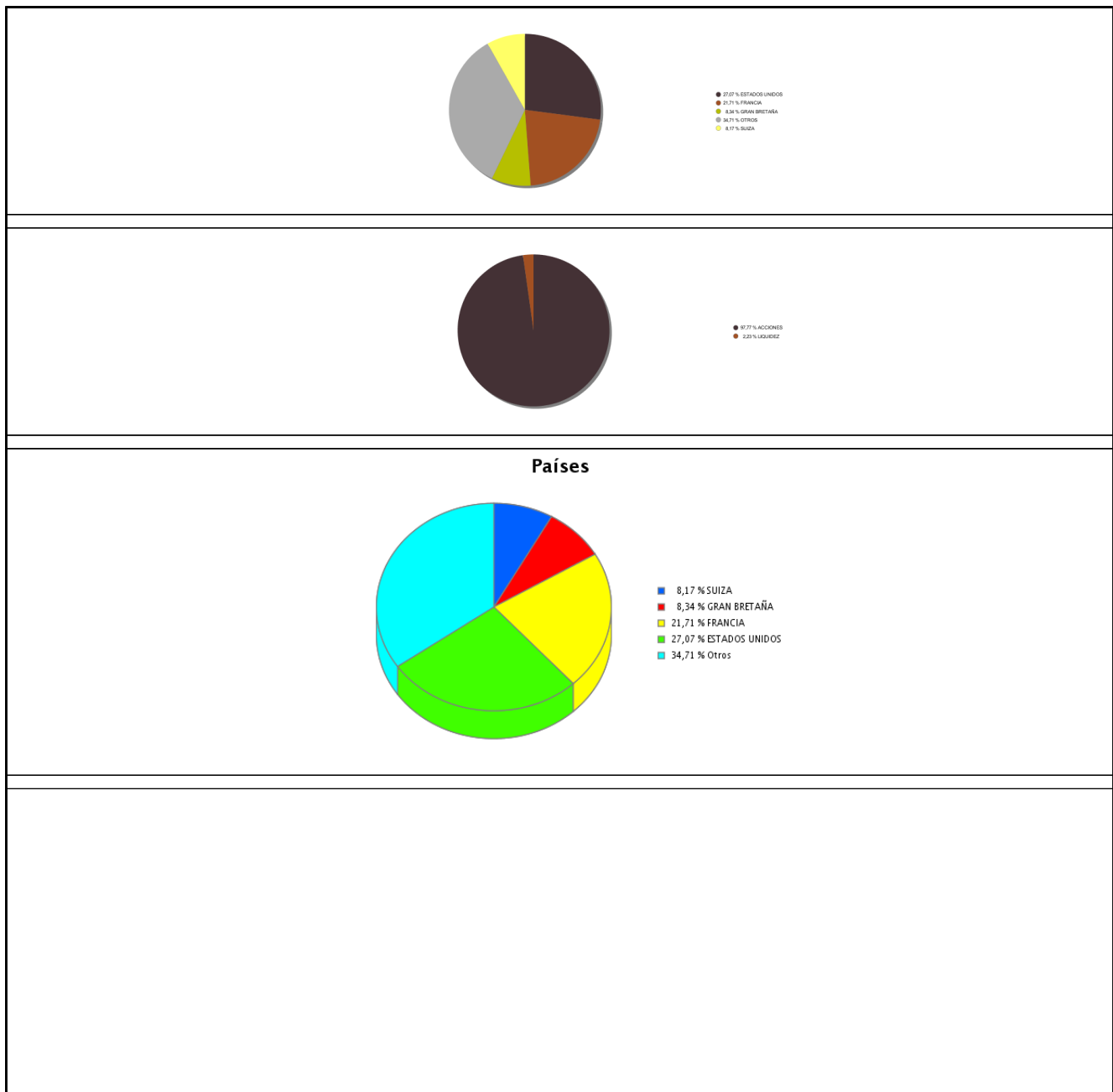
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

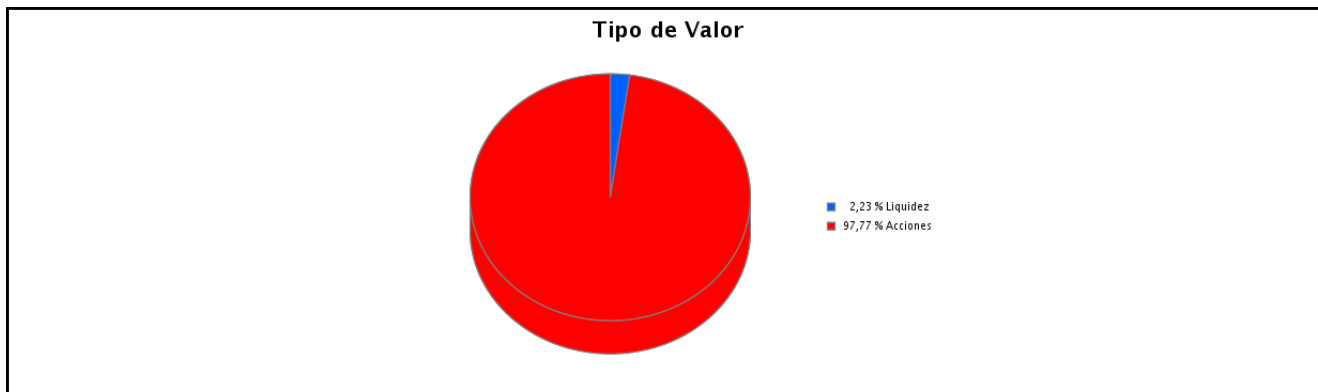
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	796	5,05	856	5,18
TOTAL RENTA VARIABLE	796	5,05	856	5,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	796	5,05	856	5,18
TOTAL RV COTIZADA	14.248	90,45	15.210	92,05
TOTAL RENTA VARIABLE	14.248	90,45	15.210	92,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	14.248	90,45	15.210	92,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	15.044	95,50	16.065	97,23

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

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 total





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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO STOXX EUROPE 600 TECHNO EUR INDEX	Venta Futuro EURO STOXX EUROPE 600 TECHNO EUR INDE	1.756	Cobertura
EURO STOXX 600 BANKS (PRICE) EUR INDEX	Compra Futuro EURO STOXX 600 BANKS (PRICE) EUR IND	1.746	Cobertura
STOXX EUROPE 600 INDUSTRIAL PRICE EUR	Venta Futuro STOXX EUROPE 600 INDUSTRIAL PRICE EUR	1.756	Cobertura
STOXX EUROPE 600 OIL & GAS PRICE EUR	Compra Futuro STOXX EUROPE 600 OIL & GAS PRICE EUR	1.739	Cobertura
Total subyacente renta variable		6997	
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	1.660	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1660	
TOTAL OBLIGACIONES		8657	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de 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

	SI	NO
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de 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 una 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

<p>a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 7.845.278,49 euros que supone el 49,80% sobre el patrimonio de la IIC.</p> <p>f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 2.020.999,75 euros, suponiendo un 11,61% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 4.857,66 euros.</p> <p>f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 2.497.761,96 euros, suponiendo un 14,35% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 1325,65 euros.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2018 ha sido aprobado sin salvedades.
--

9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.</p> <p>a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El tercer trimestre del año ha terminado cargado de volatilidad. Tanto los mercados de Renta Variable como el de Renta Fija presentan rendimientos negativos que nos trasladan al año de la gran crisis financiera de 2008.</p> <p>El trimestre empezó relativamente tranquilo con un importante rebote en las bolsas, a pesar de que en julio se publicó el peor dato de inflación en Estados Unidos en 40 años. Agosto iba camino de ser un mes tranquilo?hasta que llegó Jackson</p>
--

Hole. Tuvimos dos quincenas bastantes diferenciadas, disfrutando de subidas generalizadas de los índices durante los primeros 15 días de agosto, al conocer un informe de empleo en EE. UU. mucho más fuerte de lo esperado. Además, tuvimos una lectura del IPC mucho más baja de lo esperado, lo que llevó a esperanzas de que hubiésemos visto una "inflación máxima" y que la Reserva Federal no necesite ser tan agresiva al aumentar los tipos. Este tono positivo visto durante la primera quincena de agosto, cambio durante la segunda mitad del mes después de que Powell diera un mensaje agresivo en su discurso en Jackson Hole. El presidente de la FED pintó un escenario duro con augurios de bajo crecimiento económico para los próximos trimestres. De hecho, en septiembre el mercado hizo frente a nueva subida histórica de tipos por parte de la FED, que volvió a subir los tipos 75 pb por tercera vez consecutiva. Esta subida cogió totalmente por sorpresa, lo que supuso un nuevo varapalo para los mercados.

Por otro lado, la inflación sigue tensa, aunque ya se admite que las fuerzas cíclicas del propio deterioro económico están ayudando a que la inflación esté en perspectiva de debilitarse. Por ejemplo, el precio del cobre esta ahora un 20% por debajo de los niveles de principios de año y el precio del petróleo en Europa ha llegado a caer por debajo de los 80 USD por barril en ciertos momentos, lo que ha activado los mecanismos de intervención de la OPEP.

Las tensiones geopolíticas no se han relajado y, de hecho, la guerra en Ucrania y la fuerte dependencia de Europa del petróleo y gas ruso siguen condicionando el entorno potenciando la probable entrada en recesión económica de la zona euro en los próximos trimestres.

Para la Renta Variable el tercer trimestre ha sido particularmente negativo. El S&P 500 termina el trimestre con una caída del -5,28%, lo que lleva al índice americano a una rentabilidad cercana al -25% en el YTD. En Europa hemos asistido a la tercera caída trimestral consecutiva, y en España el Ibex ha sufrido su peor trimestre desde el Covid. A mediados de agosto el Eurostoxx marcó un nuevo máximo y desde ahí, tras un breve rebote, el índice ha caído hasta cerrar el tercer trimestre del año con una caída del -3,96%. Muy lejos queda ya el máximo anual que vimos a principios de enero.

En Renta Fija hemos visto como el mensaje de la Reserva Federal de seguir subiendo los tipos de manera agresiva ha incentivado las ventas masivas de bonos durante el trimestre, lo que nos ha hecho ver rendimientos negativos de 2 dígitos en Renta Fija, algo no visto en 70 años. La mayor volatilidad en la renta fija corporativa ha quedado reflejada en una menor liquidez y poca profundidad de mercado.

Los tipos de interés han aumentado significativamente en un entorno de extrema volatilidad en particular en la parte corta de la curva. El dos años americano alcanzaba niveles del 4%, mientras que el Bund alemán del mismo vencimiento ha sobrepasado el 2% alcanzando los niveles de tipos de interés más altos desde el 2008. En la parte larga de la curva los repuntes de tipos también han sido importantes. En Estados Unidos el Treasury a 10 años continuó su fortaleza marcando niveles máximos de 20 años cerca del 4%. Los tipos reales han aumentado agresivamente en este entorno, mientras que las expectativas de inflación han caído significativamente.

Hacer mención especial al dólar que ha continuado apreciándose, ayudándose de la incertidumbre del mercado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. A lo largo del tercer trimestre de 2022 el fondo ha continuado con su estrategia de inversión en compañías que ofrecen un dividendo sostenible y creciente en el tiempo. La cartera ha terminado el tercer trimestre del año con un sesgo más cíclico de lo habitual, este posicionamiento se debe a que hemos querido proteger al fondo de potenciales subidas en los tipos de interés. Aunque hemos incluido compañías de carácter cíclico, las compañías elegidas como nuevas inversiones cumplen con el sesgo seguido en el fondo hacia compañías de calidad con gran capacidad de generación de caja.

Con tal de cumplir con los objetivos de volatilidad del fondo y de gestión del riesgo, hemos continuado focalizándonos en compañías que ofrecen una visibilidad muy alta sobre sus flujos de caja futuros y que no ponen en entredicho el dividendo que ofrecen, evitando así las compañías con mayor nivel de deuda.

La filosofía de inversión del fondo se basa en la inversión en compañías que ofrecen un dividendo estable y creciente en el tiempo, al mismo tiempo que trata de encontrar compañías de calidad a precios atractivos pertenecientes a cualquier sector ya que nuestro estilo de inversión se basa en buscar y seleccionar compañías mediante un enfoque bottom-up. Durante el tercer trimestre del año hemos incrementado el peso de las acciones cíclicas a través del sector bancario (ya que es el que verdaderamente se beneficia de la subida de tipos), por lo que la cartera ha estado con un sesgo más cíclico de lo que suele ser habitual. Sin embargo, a pesar de estos movimientos, el fondo sigue manteniendo ese sesgo defensivo que le caracteriza. En cualquier caso, pensamos que nos encontramos ante un panorama donde la incertidumbre y la volatilidad van a estar muy presentes, y donde es probable que nos enfrentemos a una recesión económica de la zona euro en los próximos trimestres, por lo que pensamos que no debemos perder de vista ese posicionamiento defensivo que caracteriza al fondo. De este modo, seguimos evitando sobre todo aquellas compañías con deuda, por si el nuevo entorno en el que nos adentramos dónde habrá más mora y una menor solvencia a nivel general pudiese perjudicar a nuestras compañías, y sustituyéndolas por compañías de gran calidad en sus retornos que permiten afrontar de manera muy sólida entornos económicos difíciles.

En este sentido, durante este tercer trimestre del año hemos ido subiendo el peso en compañías donde teníamos una posición residual, pero que con la volatilidad vista durante estos meses y con las caídas sufridas durante este tercer trimestre del año se han quedado a múltiplos algo más razonables, lo que nos ha permitido incrementar la posición, como es el caso de Teleperformance, donde iniciamos posición durante el primer semestre del año. También hemos incrementado peso en compañías como Stellantis, Kingspan y Sika, que se verían perjudicadas en el caso de que hubiese una recesión, pero donde entendemos que hay que ir entrando conforme se vaya metiendo en precio el peor de los escenarios. Por último, hemos iniciado posición en Sartorius Stedim, compañía dentro del sector Medtech, que mantiene el poder de fijación de precios intacto y puede defender/incrementar márgenes.

En cuanto a las ventas, destacar que la mayoría han sido para recoger beneficios puesto que son acciones que lo han hecho relativamente bien y nos permiten vender para financiar las compras que se han explicado anteriormente, como es el caso de Lamb Weston, Bawag, Apple, Edenred o Abbvie, aunque seguimos manteniendo posición en todas esas acciones. En otras ocasiones, como por ejemplo el caso de Christian Hansen, se decide vender la posición completa al observar que flojea el crecimiento estructural de su mercado final.

0

c) Índice de referencia. La rentabilidad del fondo es de -18,63%, por debajo de la rentabilidad de su índice de referencia, que es de -9,65%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo disminuyó en un 11,18% hasta 15.752.214,15 euros frente a 17.734.319,46 euros del periodo anterior. El número de partícipes aumentó en el periodo en 5 pasando de 187 a 192 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de -18,63% frente a una rentabilidad de 11,76% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,37% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,37% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de -18,63% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de -10,71%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Durante este primer semestre del año hemos incrementado considerablemente el peso de las acciones cíclicas, por lo que la cartera ha estado con un sesgo más cíclico de lo que suele ser habitual. Sin embargo, a pesar de estos movimientos, el fondo sigue manteniendo ese sesgo defensivo que le caracteriza. En cualquier caso, pensamos que nos encontramos ante un panorama donde la incertidumbre y la volatilidad van a estar muy presentes, y donde es probable que nos enfrentemos a un crecimiento económico débil durante los próximos años, por lo que pensamos que no debemos perder de vista ese posicionamiento defensivo que caracteriza al fondo. De este modo, seguimos evitando sobre todo aquellas compañías con deuda, por si el nuevo entorno en el que nos adentramos dónde habrá más mora y una menor solvencia a nivel general pudiese perjudicar a nuestras compañías, y sustituyéndolas por compañías de gran calidad en sus retornos que permiten afrontar de manera muy sólida entornos

económicos difíciles.

En este sentido, durante este primer trimestre del año hemos ido incorporando en la cartera, compañías de calidad que gracias a la volatilidad vista durante estos meses han dado buena oportunidad de entrada, como ha sido el caso de Teleperformance. Al mismo tiempo hemos subido el peso en compañías donde teníamos una posición residual porque tenían una valoración excesiva al ser compañías de bastante crecimiento, pero que con las caídas que ha sufrido durante este primer semestre del año se han quedado a múltiplos algo más razonables lo que nos ha permitido incrementar la posición (SGS, ASML, Microsoft, Carl Zeiss, Rightmove, VAT Group o L'Oreal). También hemos incrementado posición en compañías con una mayor sensibilidad a subidas de tipos de interés, como Crown Castle International (con la subida de las Yield tan potente que hemos visto recientemente la compañía lo ha hecho relativamente peor que el mercado, lo que la deja ahora en un nivel de valoración más atractivo), o en compañías como Kering que se ha visto claramente afectada por los nuevos confinamientos que hemos visto en China durante este primer semestre del año. El mercado tiende a recuperar todo lo relacionado con la pandemia cuando la situación se normaliza, por lo que aprovechamos para incrementar la exposición en esta acción.

En cuanto a las ventas, destacar que algunas han sido para recoger beneficios puesto que son acciones que lo han hecho relativamente bien y nos permiten vender para financiar las compras que se han explicado anteriormente, como es el caso de Abbvie, Airbus, Coca Cola, Christian Hansen o Edenred, aunque seguimos manteniendo posición en todas esas acciones. Mientras que, en otras ocasiones, como por ejemplo el caso de Ambu, se ha vendido la posición completa al no tener visibilidad en cuanto a las proyecciones de la compañía y lo que debería ganar en el futuro. Así pues, vendemos la posición aplicando disciplina en cuanto a tener negocios con visibilidad. El sector que más ha contribuido durante este primer semestre del año ha sido el sector energía y de hecho junto con el sector salud han sido los dos únicos sectores que han aportado rentabilidad positiva al fondo durante estos seis primeros meses del año. Por el lado negativo, este semestre hay que mencionar el mal comportamiento del sector materiales, que representa cerca del 15% del fondo y nos ha traído algo más de un -3% de rentabilidad.

La compañía que más ha contribuido al fondo durante el primer semestre del año ha sido Merck aportando un +0,55% y seguido muy de cerca de Abbvie que nos ha aportado un +0,40%. Ambas compañías son del sector salud y al igual que ocurrió durante el último semestre de 2021 son las que mejor comportamiento han tenido. Por otro lado, la compañía que más ha lastrado la rentabilidad del fondo ha sido ASML, que le ha traído un -1,26% de rentabilidad. El índice de referencia que se aplica sobre el fondo es el MSCI World High Dividend Yield. Sin embargo, dicho ?benchmark? es tan sólo considerado a nivel ilustrativo, puesto que el fondo no tiene ninguna restricción de inversión en cuanto a sector o región.

Aunque la discrecionalidad de la gestión es total sobre el ?benchmark? y por tanto la gestión no está vinculada a dicho índice, a modo descriptivo señalar que el fondo ha obtenido una rentabilidad del -3,94% en el tercer trimestre del 2022, mientras que el índice de referencia obtenía un -9,65%, siendo la rentabilidad del fondo considerablemente superior a dicho índice.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de renta variable, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros y opciones para cubrir el riesgo de renta variable de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de renta variable alcanza el 40,16%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Este fondo no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 17,76%, frente a una volatilidad de 13,22% de su índice de referencia y una volatilidad de la letra del tesoro español con vencimiento un año de 0,32%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. En cuanto a la política establecida en el ejercicio de los derechos políticos de nuestros fondos en acciones participadas es la de delegar el voto en el Consejo de Administración correspondiente.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2020 ha sido aprobado sin salvedades.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 4.102,38 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 5.874,44 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Aunque el 'Outlook' económico sigue sombrío los Bancos Centrales van a tener que continuar aumentando los tipos de interés para contener la inflación. Aun así, es probable que los Bancos Centrales no sean tan agresivos en el cuarto trimestre y se muestren más pragmáticos. Algunas voces de referencia comienzan a decir que se está acercando el momento de que la Fed comience a poner más atención al impacto económico de sus decisiones y por ello realice una última subida de tipos y se ponga en 'wait&see' durante un tiempo. Los próximos datos de inflación y empleo en Estados Unidos serán seguidos con atención para tratar de averiguar si la FED puede levantar el pie del acelerador.

La inestabilidad será la tónica en el próximo trimestre, con una tensión geopolítica que ha ido en aumento en las últimas semanas y que seguirá prevaleciendo a corto y a medio plazo. La evolución del coste del gas y su potencial repercusión en la Industria alemana y europea podría condicionar los planes actuales del BCE.

Por otro lado, los resultados corporativos marcarán en parte la evolución del mercado ya que se espera que sean sometidos a una revisión a la baja, lo que supondría un cambio de tendencia porque durante los últimos 8 trimestres hemos visto subidas de estimaciones en 6 de ellos.

En conclusión, dado el alto grado de incertidumbre, la volatilidad permanecerá alta tanto en Renta Variable como en Renta Fija y divisas. El escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al último trimestre del año. Por ello esperamos mantener una cierta liquidez con el fin de poder aprovechar los posibles momentos de volatilidad para tomar posiciones en activos sólidos que tengan valoraciones atractivas. Dicha liquidez, que es cercana al 2% del fondo, no genera rendimientos negativos ni positivos, siendo su remuneración al 0%.

El número de Cuenta Corriente del Fondo en la Entidad Depositaria es ES4402320105000017649503.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM	EUR	217	1,38	253	1,53
ES0109067019 - Acciones ATRESMEDIA COR MEDIOS COMUNIC.	EUR	297	1,88	329	1,99
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	140	0,89	141	0,85
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN	EUR	142	0,90	134	0,81
TOTAL RV COTIZADA		796	5,05	856	5,18
TOTAL RENTA VARIABLE		796	5,05	856	5,18

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		796	5,05	856	5,18
GB00BD6K4575 - Acciones COMPASS GROUP PLC	GBP	159	1,01	210	1,27
GB00BGDT3G23 - Acciones RIGHTMOVE PLC	GBP	274	1,74	330	1,99
GB00BHJYC057 - Acciones INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP	GBP	292	1,85	297	1,80
GB00BJFFLV09 - Acciones CRODA INTERNATIONAL PLC	GBP	258	1,64	265	1,60
IE00BTN1Y115 - Acciones MEDTRONIC PLC	USD	0	0,00	382	2,31
IE00BZ12WP82 - Acciones LINDE GROUP	EUR	114	0,72	112	0,68
IE00B1RR8406 - Acciones SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	286	1,81	183	1,11
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS-SALOMON AG	EUR	262	1,66	372	2,25
AT0000BAWAG2 - Acciones BAWAG GROUP AG	EUR	161	1,02	312	1,89
FR0000051807 - Acciones TELEPERFORMANCE	EUR	358	2,27	249	1,51
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE SA	EUR	85	0,54	93	0,56
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	267	1,70	266	1,61
FR0000121014 - Acciones LOUIS VUITTON MOET	EUR	415	2,64	396	2,39
FR0000121485 - Acciones KERING	EUR	300	1,90	321	1,94
FR0000121667 - Acciones ESSLOR INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	242	1,46
FR0000130395 - Acciones REMY COINTREAU	EUR	301	1,91	294	1,78
NL0000235190 - Acciones AIRBUS GROUP	EUR	312	1,98	242	1,46
IE0001827041 - Acciones CHR PUBLIC LIMITED COMPANY (IE	EUR	204	1,29	285	1,72
CH0002497458 - Acciones SGS SA	CHF	265	1,68	262	1,59
BE0003565737 - Acciones KCB GROEP NV	EUR	337	2,14	191	1,16
IE0004927329 - Acciones KINGSPAN GROUP	EUR	380	2,41	383	2,32
DE0005313704 - Acciones CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	341	2,17	362	2,19
SE0007100581 - Acciones ASSA ABLOY AB	SEK	373	2,37	392	2,37
DE0008430026 - Acciones MUNICHEN RUECKVERCICHERUG	EUR	0	0,00	139	0,84
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	470	2,99	413	2,50
FR0010908533 - Acciones ENDERED	EUR	266	1,69	333	2,01
NL0011585146 - Acciones FERRARI NV	EUR	370	2,35	338	2,05
CH0012549785 - Acciones SONOVA HOLDING AG	CHF	0	0,00	361	2,18
SE0012673267 - Acciones EVOLUTION GAMING GROUP	SEK	408	2,59	252	1,53
FR0013154002 - Acciones SARTORIUS	EUR	269	1,71	0	0,00
FR0013447729 - Acciones VERALIA	EUR	423	2,69	417	2,52
FR0014003TT8 - Acciones DASSAULT SYSTEMES SA	EUR	343	2,18	256	1,55
NL00150001Q9 - Acciones FIAT	EUR	300	1,91	123	0,75
SE0015961909 - Acciones HEXAGON	SEK	228	1,45	235	1,42
US00287Y1091 - Acciones ABBVIE INC	USD	169	1,07	270	1,64
CH0038863350 - Acciones NESTLE SA	CHF	85	0,54	85	0,52
DK0060227585 - Acciones CHR HANSEN HOLDING A/S	DKK	0	0,00	297	1,80
DK0060336014 - Acciones NOVOZYMES A/S	DKK	168	1,06	95	0,57
DK0060534915 - Acciones NOVO NORDISK A/S-B	DKK	98	0,62	102	0,62
CH0311864901 - Acciones VAT GROUP	CHF	339	2,16	285	1,73
US0378331005 - Acciones APPLE INC	USD	423	2,68	427	2,58
CH0418792922 - Acciones SIKA AG	CHF	367	2,33	216	1,31
CH0435377954 - Acciones SIG COMBIBLOC GROUP AG	CHF	201	1,27	354	2,15
US1266501006 - Acciones CVS HEALTH CORP	USD	135	0,86	123	0,74
US22822V1017 - Acciones CROWN CASTLE INTL CORP	USD	380	2,41	414	2,50
US2538681030 - Acciones DIGITAL REALTY TRUST	USD	212	1,34	259	1,57
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY COMPANY/THE	USD	162	1,03	152	0,92
US5132721045 - Acciones LAMB WESTON HOLDINS	USD	95	0,60	359	2,17
US5324571083 - Acciones ELI LILLY & CO	USD	197	1,25	184	1,12
US57636Q1040 - Acciones MASTERCARD INC	USD	296	1,88	229	1,38
US5801351017 - Acciones MCDONALDS CORPORATION	USD	318	2,02	319	1,93
US58933Y1055 - Acciones MERCK & CO. INC.	USD	223	1,42	221	1,34
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	510	3,24	526	3,18
US8447411088 - Acciones SOUTHWEST AIRLINES CO	USD	229	1,46	251	1,52
US8552441094 - Acciones STARBUCKS CORPORATION	USD	415	2,64	352	2,13
US87612E1064 - Acciones TARGET CORP	USD	225	1,43	200	1,21
US9078181081 - Acciones UNION PACIFIC CORP	USD	179	1,14	183	1,11
TOTAL RV COTIZADA		14.248	90,45	15.210	92,05
TOTAL RENTA VARIABLE		14.248	90,45	15.210	92,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		14.248	90,45	15.210	92,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.044	95,50	16.065	97,23

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

--