

GESTIFONSA RENTA VARIABLE GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 5099

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO INVERDIS, S.A. **Auditor:** J.V.R. y Asociados Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

ALMAGRO 8, MADRID 28010

Correo Electrónico

atencionalcliente@bancocaminos.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: 23/12/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: alto

Descripción general

Política de inversión: Podrá invertir hasta el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, armonizadas o no (máximo 30% en no armonizadas). Tendrá más del 75% de su exposición total, directa o indirectamente a través de IIC, en renta variable de emisores y mercados de países de la OCDE (excluyendo países emergentes) mayoritariamente en empresas de elevada y mediana capitalización, minoritariamente en compañías de pequeña capitalización. El resto de su exposición total, directa o indirectamente a través de IIC, estará en renta fija pública y privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos y depósitos), de emisores y mercados europeos, tanto del área euro como no euro, con diferentes plazos de vencimiento. Se invertirá en activos de calidad crediticia tanto alta (mínimo A-) como media (entre BBB+ y BBB-) o la que tenga en cada momento el Reino de España, si fuera inferior. El riesgo divisa podrá alcanzar el 100%. De forma directa, solo se realiza operativa con derivados cotizados en mercados organizados (no se hacen OTC), aunque de forma indirecta se podrá invertir en mercados no organizados a través de la inversión en IIC financieras. La exposición máxima a riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, CCAA, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con rating no inferior al de España.

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,58	0,05	0,58	0,54
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,58	0,21	1,58	0,10

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	15.835.530,49	16.977.508,85	807,00	865,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE B	9.955.626,38	10.877.030,48	339,00	361,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	20.684	20.350	29.574	19.258
CLASE B	EUR	13.328	13.330	18.435	18.344

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE A	EUR	1,3062	1,1987	1,4791	1,3538
CLASE B	EUR	1,3388	1,2255	1,5047	1,3702

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,62		0,62	0,62		0,62	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	8,97	4,35	4,43	3,80	-2,17	-18,96	9,26	15,80	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,91	24-05-2023	-2,00	10-03-2023	-7,54	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,30	02-06-2023	1,30	02-06-2023	7,63	24-03-2020

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,05	7,21	10,74	14,63	14,93	16,39	8,88	21,33	
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,25	34,16	
Letra Tesoro 1 año	1,40	0,59	1,88	2,16	1,77	3,42	0,27	0,53	
50% M7EU INDEX 50% MSDEWIN INDEX	10,32	8,88	11,60	15,02	14,31	16,27	10,83	27,12	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,06	10,06	10,07	10,09	10,10	10,09	8,89	9,30	

(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.

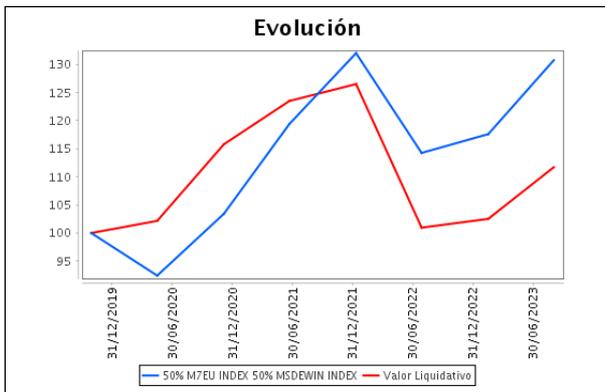
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,06	0,52	0,53	0,55	0,57	2,21	2,30	2,23	2,29

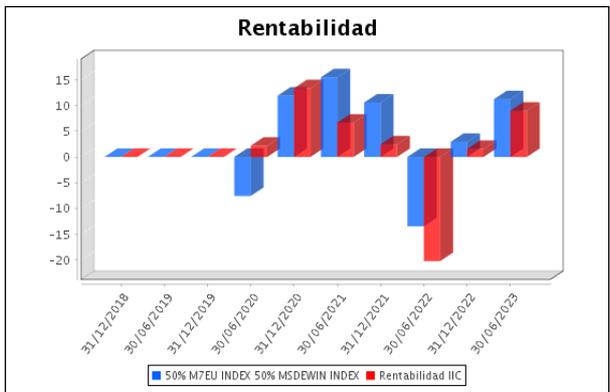
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 06 de Septiembre de 2019 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,24	4,48	4,56	3,93	-2,05	-18,56	9,82	16,34	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,91	24-05-2023	-2,00	10-03-2023	-7,53	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,30	02-06-2023	1,30	02-06-2023	7,63	24-03-2020

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,05	7,22	10,74	14,64	14,93	16,39	8,86	21,31	
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,25	34,16	
Letra Tesoro 1 año	1,40	0,59	1,88	2,16	1,77	3,42	0,27	0,53	
50% M7EU INDEX 50% MSDEWIN INDEX	10,32	8,88	11,60	15,02	14,31	16,27	10,83	27,12	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,02	10,02	10,03	10,05	10,06	10,05	8,84	9,25	

(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 periodos con política de inversión homogénea.

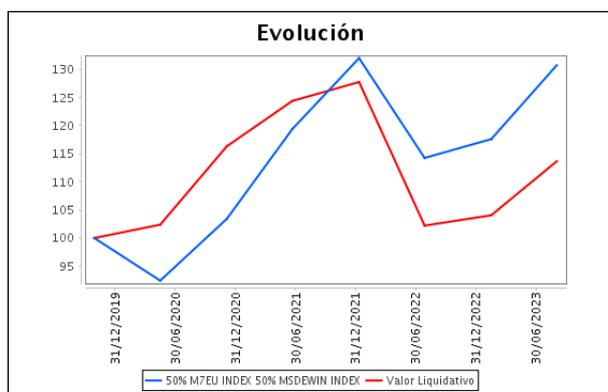
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,81	0,40	0,41	0,42	0,44	1,71	1,79	1,73	1,92

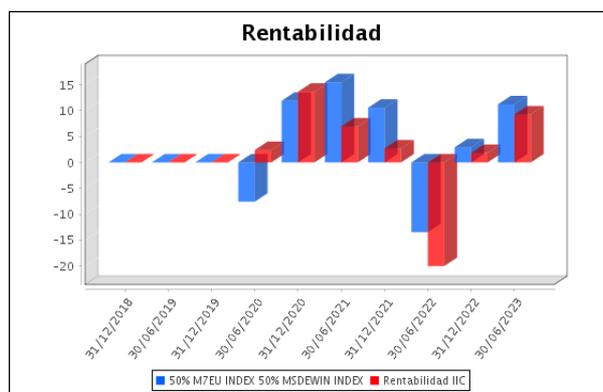
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 06 de Septiembre de 2019 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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 Semestral media**
Renta Fija Euro	72.974	1.279	2
Renta Fija Internacional	15.131	443	2
Renta Fija Mixta Euro	74.923	1.997	3
Renta Fija Mixta Internacional	72.331	1.086	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	52.591	1.132	4
Renta Variable Euro	43.788	1.460	10
Renta Variable Internacional	34.282	1.182	9
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	0	0	0
Global	0	0	0
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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	70.943	970	2
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	436.964	9.549	3,68

*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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	32.748	96,28	28.530	84,71
* Cartera interior	5.461	16,06	1.829	5,43
* Cartera exterior	27.285	80,22	26.701	79,28
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,01	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	520	1,53	3.194	9,48
(+/-) RESTO	744	2,19	1.955	5,80
TOTAL PATRIMONIO	34.012	100,00 %	33.680	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	33.680	35.256	33.680	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,67	-6,04	-7,67	22,80
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,59	1,61	8,59	420,93
(+) Rendimientos de gestión	9,18	2,21	9,18	303,73
+ Intereses	0,15	0,02	0,15	690,96
+ Dividendos	0,02	0,01	0,02	295,60
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,66	0,04	0,66	1.521,56
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	305,50
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,35	0,87	1,35	49,43
± Resultado en IIC (realizados o no)	6,99	1,34	6,99	405,97
± Otros resultados	0,01	-0,07	0,01	-106,92
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,61	-0,60	-0,61	-1,30
- Comisión de gestión	-0,52	-0,53	-0,52	-4,67
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-4,87
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-55,95
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	91,26
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	4.780,56
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	6.851,32

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ 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	0,02	0,00	0,02	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	33.994	33.680	33.994	

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

3. Inversiones financieras

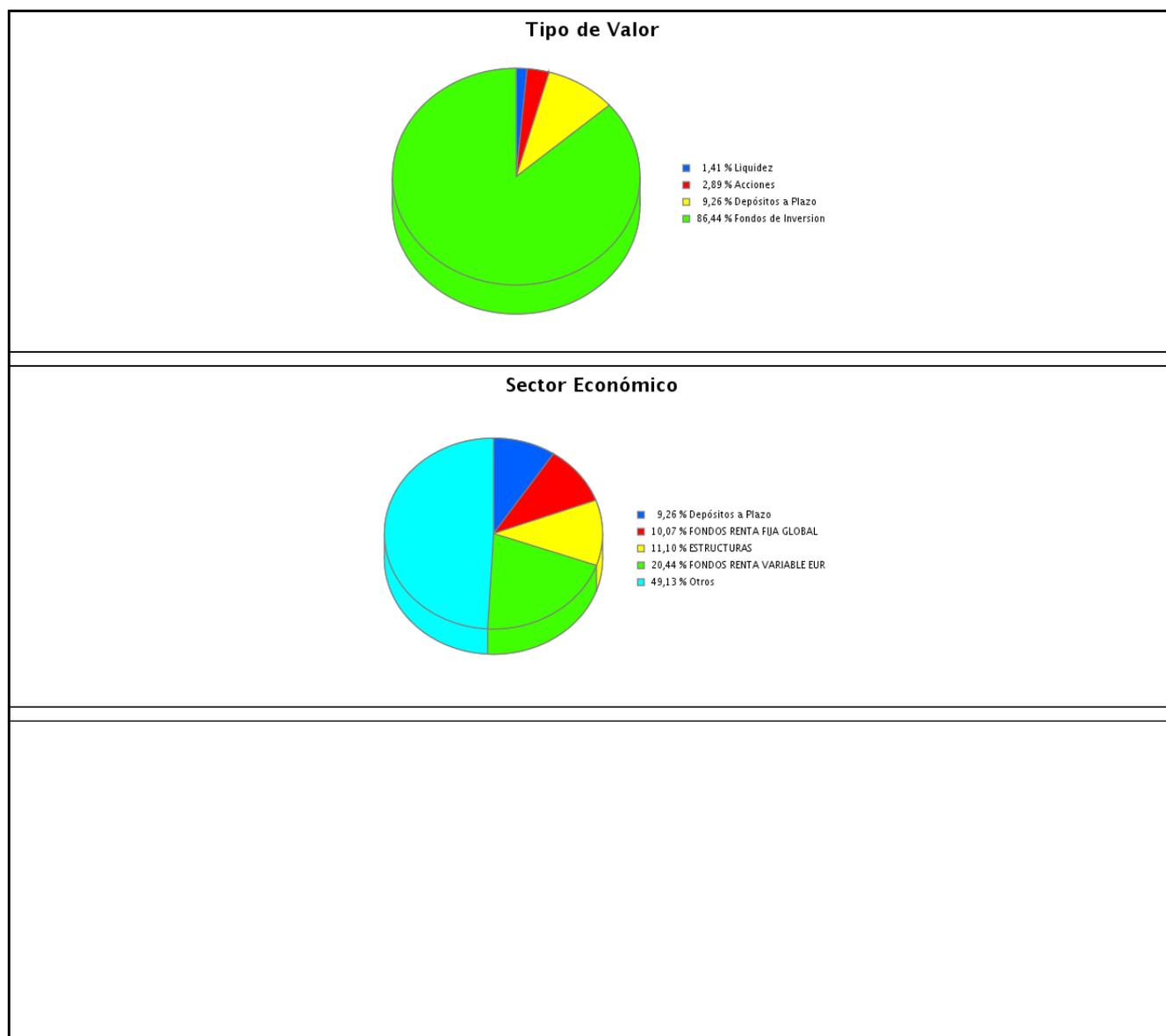
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	50	0,15
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	50	0,15
TOTAL RV COTIZADA	379	1,11	279	0,83
TOTAL RENTA VARIABLE	379	1,11	279	0,83
TOTAL IIC	2.017	5,93	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	3.065	9,01	1.500	4,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.461	16,06	1.829	5,43
TOTAL RV COTIZADA	579	1,70	453	1,35
TOTAL RENTA VARIABLE	579	1,70	453	1,35
TOTAL IIC	26.636	78,31	26.248	77,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	27.215	80,01	26.701	79,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	32.676	96,07	28.530	84,71

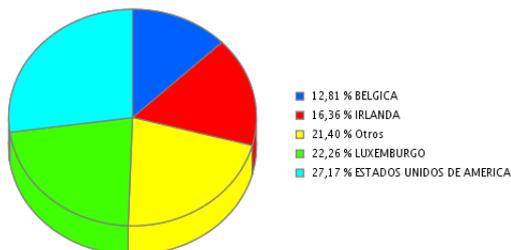
Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

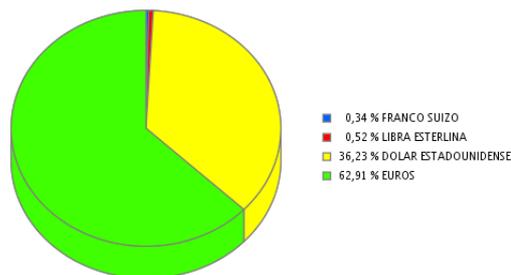
3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



Países



Divisas



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
INDICE EUROSTOXX-50	Compra Opcion INDICE EUROSTOXX-50 10	4.066	Inversión
INDICE S&P-500	Compra Opcion INDICE S&P-500 50	3.766	Inversión
Total subyacente renta variable		7832	
TOTAL DERECHOS		7832	
INDICE EUROSTOXX-50	Compra Futuro INDICE EUROSTOXX-50 10	742	Inversión
INDICE EUROSTOXX-50	Emisión Opcion INDICE EUROSTOXX-50 10	3.760	Inversión
INDICE S&P-500	Compra Futuro INDICE S&P-500 50	2.212	Inversión
INDICE S&P-500	Emisión Opcion INDICE S&P-500 50	3.483	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE STOXX EUROPE 600OIL & GAS	Compra Futuro INDICE STOXX EUROPE 600OIL & GAS 50	1.019	Inversión
Total subyacente renta variable		11217	
EURO-DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	5.594	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		5594	
TOTAL OBLIGACIONES		16811	

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
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

En el periodo objeto de este informe se ha tramitado la sustitución de Banco Caminos por EXIBO (Externalización integral del back-office) como entidad encargada de la valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo régimen fiscal aplicable y otras labores administrativas. Dicho cambio se hizo oficial el 7 de julio de 2023.

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

La IIC ha contratado con Banco Caminos, matriz del Grupo al que pertenece Gestifonsa (la gestora de la IIC), IPFs por un nominal de 14.223.119 euros. El tipo al que se contrató era el más favorable en el momento de contratación.

La IIC ha realizado la operativa de Repo no liquidez con Banco Caminos, entidad matriz del Grupo al que pertenece la gestora por un monto de 2.053.518 euros. Para ver la información detallada de esta operativa se recomienda ver el [informe específico en este informe semestral](#).

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

A) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El cambio de año suponía un importante cambio en el sentimiento de mercado.

Unos datos macroeconómicos favorables que alejaban la posibilidad de una recesión inmediata, unido a la moderación de los precios de la energía favorecían un importante rally de los mercados financieros. Además, la apertura de las fronteras en China ayudaba a cierta mejora de las expectativas sobre el crecimiento global para este año 2023. En febrero los datos sobre precios sorprendían con inflaciones por encima de lo esperado, reforzando las expectativas de que los Bancos Centrales tengan que subir los tipos de interés a niveles más restrictivos a lo proyectado y mantenerlos ahí durante más tiempo de lo previsto. Y en marzo, cuando toda la atención estaba puesta en los Bancos Centrales, la sorpresa surgía en el sistema financiero.

A pesar de las políticas de tipos de interés tan restrictivas de los Bancos Centrales la economía no acaba de mostrar señales claras de ralentización destacando sobre todo la fortaleza del mercado laboral y unos datos de consumo que muestran cierta debilidad en la parte de manufacturas, pero se mantienen fuertes en la parte de servicios.

En los mercados financieros destaca la fortaleza que están demostrando los activos de renta variable y el crédito corporativo con una reducida volatilidad, mientras que en el mercado de deuda se hacen más patentes los cambios de sentido en las políticas de los bancos centrales.

En Estados Unidos la última revisión del PIB sorprendía al alza con un crecimiento en el primer trimestre del 2% frente al 1,4% anterior. El dato de inflación de mayo mostraba nuevas señales de desinflación, la general se situaba en el 4% vs 4,9% anterior, mientras que la subyacente se situaba en el 5,3%. La confianza de los consumidores caía en mayo a mínimos de seis meses, aunque la predisposición a hacer compras de automóviles o bienes de elevado coste en los próximos meses aumentaba, sugiriendo un futuro apoyo para el crecimiento económico. El mercado laboral se mantenía fuerte, aunque es cierto que en el mes de mayo veíamos un repunte de la tasa de desempleo hasta el 3,7% desde el 3,4%. Señal de esta fortaleza es que siguen aumentando las ofertas de empleo, con 1,8 vacantes por cada desempleado, frente al 1,7 de marzo.

En la Zona Euro el PIB registraba una contracción del -0,1% en el primer trimestre de 2023, lo que supone la entrada en recesión técnica, después de que en el cuarto del año anterior la actividad cayese también un -0,1%. En Alemania el PIB del primer trimestre quedaba en -0,3%, principalmente por el impacto de la inflación en el consumo que está siendo el mayor freno.

Con este dato y al acumular dos trimestres consecutivos en negativo Alemania entraba también en recesión técnica. La mayor dependencia energética de Rusia y un tejido económico más centrado en la industria y con un menor peso del sector servicios son las principales causas que explican el mayor deterioro de la economía alemana frente a sus comparables europeos. La inflación interanual sigue desacelerándose con una estimación inicial para el mes de junio de 5,5% desde el 6,1% anterior mientras que la subyacente repuntaba ligeramente hasta el 5,4%. En España, tras el buen dato de inflación, el BdE ha anunciado que revisará a la baja su previsión de inflación para este año, desde el 3,7% actual hasta cerca del 3%.

China revisaba a la baja su objetivo de crecimiento para 2023 hasta el +5% por debajo de las expectativas, pero muy superior al crecimiento del 2022.

Crecía un 4,5% en el primer trimestre de 2023, mostrando una recuperación más fuerte de lo esperado, impulsada principalmente por el consumo y la recuperación de las exportaciones en marzo. También mejoraba la inflación que alcanzaba en marzo su nivel más bajo en 18 meses 0,7% y los precios de producción caían a un ritmo más acelerado consecuencia de una demanda débil. En China el PMI manufacturero del mes de mayo caía por debajo de 50, hasta el 48,8 mínimo desde hace 5 meses, en línea con lo visto en abril, sumando evidencias en la contracción de la demanda. Los bancos centrales han seguido avanzando con sus políticas de alza de tipos. En su última reunión BCE subía los tipos de interés 25 bp hasta el 4% estimando que la inflación general se sitúe en un promedio del 5,4 % en 2023, del 3,0 % en 2024 y del 2,2 % en 2025. Por el lado de la subyacente revisaban al alza sus proyecciones tanto para este año como para el próximo preocupados por la fortaleza del mercado laboral. También rebajan ligeramente sus proyecciones de crecimiento económico para este año y el siguiente con PIB +0,9 % en 2023, + 1,5 % en 2024 y +1,6 % en 2025. En el caso de la FED dejaba los tipos invariables en el 5-5,25%, mientras calibran cuanto más tienen que endurecer. La revisión del cuadro macro apunta hacia subidas adicionales, con mejoras del PIB, fortaleza laboral y subida de la previsión de inflación subyacente.

El mercado actualmente descuenta una subida adicional en julio de 25 puntos básicos más.

Los tipos de la deuda pública cierran el semestre en niveles similares a los de inicio de año. Las pendientes de la curva 2-10 años profundizaban la inversión a niveles mínimos de 1981 en Estados Unidos (-108 pb) y de 1992 en Alemania (-90 pb) al aumentar la rentabilidad del dos años con mayor ímpetu que la del 10. Los diferenciales de crédito de mayor calidad se mantienen dentro de un rango en línea con su media histórica sin que los cambios de política económica les afecten significativamente.

Los índices de Renta Variable cerraban el mes en sus máximos anuales con rentabilidades del 16% y 14% para el Eurostoxx 50 y Standard and Poors 500 respectivamente, y destacando el +31% del Nasdaq que refleja claramente la fuerte recuperación del sector tecnológico tras el severo castigo sufrido el año anterior. Sectorialmente, además de tecnología, destacan también otras áreas de actividad tales como Turismo y Ocio, y Distribución con rentabilidades en el año superiores al 25%, contrastando con el pobre resultado de otros sectores tales como Energía -4% o Industria Básica -14%.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A 30 de junio de 2023, la exposición de la cartera en contado, a través de IICs y acciones, es de 87,05% y la exposición en derivados sobre renta variable es del 12,02%. La posición de futuros sobre el tipo de cambio euro dólar es de 16,6% con la finalidad de cubrir la exposición a dólares que es de 32% por lo que la cartera está cubierta al 50%.

También hemos realizado una cobertura con opciones Put sobre el Eurostoxx 50 y mini SP 500 (Estrategia Put-Spread) que nos ha cubierto un 6% del patrimonio, consistente en la compra +94 opciones Put Eurostoxx 50 4325 Sept-23 y venta -94 opciones Put Eurostoxx 50 4000 Sept-23 a la vez que compra +19 opciones Put Mini SP 500 4325 Sept-23 y venta -19 opciones Put Mini SP 500 4000 Sept-23.

Las áreas geográficas que cuentan con más exposición son Estados Unidos, Europa y Asia emergente.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 50% MSCI EUROPE NET TOTAL RETURN INDEX (en euros) y 50% MSCI WORLD NET TOTAL RETURN INDEX (en euros). El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio del Fondo ha variado de 33.680.092 euros a 34.012.222,78 euros. El número de participes ha variado de 1226 a 1146.

La rentabilidad obtenida por la clase A ha sido del 8.97%, inferior al 11.19% alcanzado por su índice de referencia (50% MSCI EUROPE NET TOTAL RETURN INDEX 50% MSCI WORLD NET TOTAL RETURN INDEX); y superior a la cosechada por el activo libre de riesgo (1.63%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada por la clase A en el periodo fue de 1.30% y la rentabilidad mínima diaria fue de -2%.

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio de la clase A ha sido del 0.69%.
No se ha aplicado comisión de éxito sobre resultados en el periodo objeto de este informe.
El coste por invertir en otras IIC ha supuesto el 0.39% del patrimonio de la IIC en el periodo.

La rentabilidad obtenida por la clase B ha sido del 9.24%, inferior al 11.19% alcanzado por su benchmark (50% MSCI EUROPE NET TOTAL RETURN INDEX 50% MSCI WORLD NET TOTAL RETURN INDEX); y superior a la cosechada por el activo libre de riesgo (1.63%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada por la clase B en el periodo fue de 1.30% y la rentabilidad mínima diaria fue de -2%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase cartera ha sido del 0.44%.
El coste por invertir en otras IIC ha supuesto el 0.39% del patrimonio de la IIC en el periodo.
No se ha aplicado comisión de éxito sobre resultados en el periodo objeto de este informe.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad de la clase base (8.97%) es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (3.68%), e inferior a la media de su categoría en el seno de la gestora (9.08%).

La rentabilidad de la clase cartera (9.24%) es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (3.68%), y superior a la media de su categoría en el seno de la gestora (9.08%).

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre se ha deshecho posición en los fondos T ROWE US LARGE CAP VALUE, BB ADAMANT ASIA PACIFIC HEALTHCARE, MS ASIAN OPPORTUNITIES, HEPTAGON YACKTMAN US EQUITY, ALGER SMALL CAP FOCUS, MS US ADVANTAGE, MS GLOBAL BRANDS y los futuros sectoriales de bancos europeos EURO STOXX BANK JUNIO 23.

En cuanto a suscripciones nuevas el periodo se compraron los fondos AB SELECT US EQUITY, INVESCO ASIAN EQUITY, GESTIFONSA RV DIVIDENDO, SPDR SP 500 ETF, ISHARES CORE SP 500 ETF y ISHARES SP 100 ETF. Además, se vendieron futuros del tipo de cambio euro dólar con la finalidad de reducir la cobertura de la exposición de la cartera a dólares.

En cuanto al desempeño de las instituciones que forman la cartera, el periodo ha resultado ser positivo en los siguientes fondos: BAILLIE GIFFORD WORLDWIDE LT GLOBAL GROWTH (+23,82%), NINETYONE AMERICAN FRANCHISE (+21,39%) y DPAM NEWGEMS SUSTAINABLE (+20,64%) mientras que los que peor lo han hecho han sido ERSTE WWF STOCK ENVIRONMENT (-3,64%), FTGF CLEARBRIDGE INFRASTRUCTURE VALUE (1,43%) y ASHOKA WHITEOAK INDIA OPPORTUNITIES (+6,2%). En cuanto a los valores de Equity el resultado ha sido positivo en todos destacando WIZZ AIR, AMADEUS y MELIA.

B) Operativa de préstamo de valores.

N/A

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La institución ha operado con futuros sobre el tipo de cambio euro dólar con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera. Al cierre del periodo la posición era de 45 contratos comprados sobre el tipo de cambio euro dólar (5.625.000 euros de nominal). También ha operado con futuros sobre SP 500 mini, Euro Stoxx Bank, DJ Euro Stoxx 50 y sobre Stoxx 60 oil and gas con el objetivo de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. Se han realizado dos estrategias put spread con la finalidad de beneficiarse de pequeñas caídas en los subyacentes SP 500 mini y DJ Euro Stoxx 50. La posición a cierre del periodo equivalía al 8.17% del patrimonio.

D) Otra información sobre inversiones.

No existen inversiones en litigio.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase A en el periodo ha sido de 9.08%, algo superior a la de su benchmark (10.32%).

El dato de Var de la clase A ha sido del -10.06%.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase B en el periodo ha sido de 9.08%, algo superior a la de su benchmark (10.32%).

El dato de Var de la clase B ha sido del -10.02%.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 96.18%. El nivel medio de apalancamiento ha sido del 53.11%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 0.25% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 0.25%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso debería justificar su interés).

En el periodo objeto del informe la IIC ha acudido a la Junta General de Accionistas de Flughafen Zurich para cobrar la prima de asistencia.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el primer semestre de 2023 a 1.236,76 euros, prestado por varios proveedores. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de la IIC y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Cerramos el primer semestre con tres grandes dinámicas: la actividad económica se mantiene resiliente, la inflación se reduce sostenidamente en todas las grandes economías y las condiciones financieras han seguido endureciéndose. En el momento actual nos encontramos cerca de un punto de inflexión, a partir del cual se irán manifestando con más intensidad los efectos del endurecimiento monetario acumulado en el último año y medio. La duda es durante cuánto tiempo será necesario mantener los tipos de interés en zona restrictiva y cuál será el coste en términos de empleo y actividad. Todo dependerá de la evolución de los factores que han apoyado la actividad en los últimos trimestres: a) ahorros acumulados, b) política fiscal expansiva, c) decalaje en el efecto de la política monetaria, y d) resistencia de los mercados laborales.

Indudablemente el objetivo de los Bancos Centrales de combatir a la inflación acercándola al 2% nos lleva a una economía en desaceleración. La evolución del consumo y de los datos de empleo son los indicadores clave a vigilar durante los próximos meses. Seguimos viendo cómo los inventarios se encuentran en máximos ante la desaceleración de la demanda, pero al mismo tiempo los datos de empleo se mantienen fuertes lo que puede dar cierto soporte al consumo minorista.

Esta desaceleración de la demanda se muestra claramente en los datos de los PMI manufactureros que prácticamente en todas las áreas geográficas se encuentran por debajo de 50 dando una clara señal de desaceleración. Sin embargo y por el momento los PMI de servicios se han mostrado bastante más resilientes, aunque es cierto que en el último dato del mes de junio empezamos a ver cierta contracción. Para los próximos meses esperamos que estos indicadores sigan a la baja, acompañando así el camino marcado por las manufacturas.

Los Bancos Centrales han vuelto a reforzar su compromiso con el objetivo de inflación. En el caso de la FED se llegó a descontar que los tipos ya habían tocado, pero tanto en el discurso como en las actas sus dirigentes dejaban abierta la posibilidad a subidas adicionales y de hecho el mercado descuenta una subida de 25 b.p en la próxima reunión de julio y otra subida de otros 25 b.p antes de fin de año.

En el caso del BCE y siguiendo la estela marcada por la FED faltarían al menos otras dos subidas para acercarnos a ese tipo de interés terminal.

Tras el rally vivido en la primera mitad del año en los mercados de Renta Variable, buena parte de los índices y valores han recuperado las minusvalías de 2022. Sectorialmente se mantiene la disparidad en la evolución de las cotizaciones si bien es cierto que los activos con un perfil más growth han tenido un mejor comportamiento relativo frente a los value descontando ese techo en los tipos de interés.

Al igual que ocurre con las cotizaciones también es muy significativa la dispersión que hemos visto en la presentación de resultados correspondientes al primer trimestre. En los próximos días se inicia la presentación de resultados correspondientes al segundo trimestre y sería necesario que los márgenes y el volumen en ventas batiese expectativas para que la tendencia al alza de los mercados bursátiles se mantuviese intacta.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000122E5 - REPO B.CAMINOS 1,860 2023-01-23	EUR	0	0,00	50	0,15
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	50	0,15
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	50	0,15
ES0105046009 - Acciones AENA, S.M.E., S.A.	EUR	92	0,27	73	0,22
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT GROUP, S.A.	EUR	104	0,30	72	0,21
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	95	0,28	70	0,21
ES0176252718 - Acciones MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	89	0,26	64	0,19
TOTAL RV COTIZADA		379	1,11	279	0,83
TOTAL RENTA VARIABLE		379	1,11	279	0,83
ES0141989014 - Participaciones GESTIFONSA RV DIVIDENDO CL R	EUR	2.017	5,93	0	0,00
TOTAL IIC		2.017	5,93	0	0,00
- Depósito BANCO CAMINOS 0,000 2023 11 02	EUR	0	0,00	1.500	4,45
- Depósito BANCO CAMINOS 0,000 2024 06 21	EUR	3.065	9,01	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		3.065	9,01	1.500	4,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.461	16,06	1.829	5,43
FR0012435121 - Acciones ELIS SA	EUR	101	0,30	78	0,23
CH0319416936 - Acciones FLUGHAFEN ZURICH AG REG	CHF	104	0,30	79	0,23
US43300A2033 - Acciones HILTON WORLDWIDE HOLDING IN	USD	97	0,28	86	0,25
FR0000073272 - Acciones SAFRAN SA	EUR	122	0,36	99	0,30
JE00BN574F90 - Acciones WIZZ AIR HOLDING PLC	GBP	55	0,16	37	0,11
GB00B1KJJ408 - Acciones WHITBREAD PLC	GBP	100	0,29	74	0,22
TOTAL RV COTIZADA		579	1,70	453	1,35
TOTAL RENTA VARIABLE		579	1,70	453	1,35
LU0683600992 - Participaciones AB SICAV I-SEL US EQY-I H	USD	2.566	7,55	0	0,00
IE00BDR0JY05 - Participaciones ASHOKA INDIA OPPORT FD-D EUR	EUR	1.507	4,43	1.419	4,21
LU1339879915 - Participaciones ALGER SMALL CAP FOCUS I USD	USD	0	0,00	1.186	3,52
LU1587985224 - Participaciones BELLEVUE BB ADA ASIA PAC-IE	EUR	0	0,00	1.136	3,37
IE00BYX4R502 - Participaciones BAI GIF WW LT GB GR-B EUR AC	EUR	1.850	5,44	1.494	4,44
AT0000A20DV3 - Participaciones ERSTE WWF STOCK ENV-EI01VTA	EUR	1.680	4,94	1.744	5,18
IE00BVYPNZ31 - Participaciones GUINNESS GLOBAL EQ INC-YEUR	EUR	1.562	4,59	1.450	4,31
IE00B61H9W66 - Participaciones HEPTAGON YACKTMAN US EQUITY-I	USD	0	0,00	1.608	4,77
LU0345774805 - Participaciones AMERICAN FRANCH FUND I INC G	USD	2.727	8,02	2.289	6,80
LU1775950980 - Participaciones INVESCO-EMER MKT BD	EUR	1.775	5,22	0	0,00
US4642872000 - Participaciones ISHARES CORE S&P 500 ETF	USD	1.839	5,41	0	0,00
IE00BD4GTY16 - Participaciones LEGG M RARE INFRS VL-XEURACC	EUR	1.414	4,16	1.394	4,14
LU1797811236 - Participaciones M&G LX EUR STRTG VAL EUR CIA	EUR	2.192	6,45	2.051	6,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0360484686 - Participaciones MORGAN ST-US ADVANTAGE ZUSD	USD	0	0,00	1.294	3,84
LU0360482987 - Participaciones MORGAN ST INV F-GLB BRNDS - Z	USD	0	0,00	2.315	6,87
LU1378878604 - Participaciones MSIF-ASIAN OPPORT-AH EUR	USD	0	0,00	1.739	5,16
US4642871010 - Participaciones SHARES S&P 100 ETF	USD	1.841	5,41	0	0,00
BE0948502365 - Participaciones DPAM INV B EQ NEWGMS SSTBL F	EUR	1.948	5,73	1.319	3,92
BE0948492260 - Participaciones DPAM INV B FUND-EUR SUSTAI-F	EUR	1.906	5,60	1.741	5,17
US78462F1030 - Participaciones SPDR TRUST SERIES 1	USD	1.829	5,38	0	0,00
LU0133100338 - Participaciones TROWE PRICE-US LG CP VL-I	USD	0	0,00	2.069	6,14
TOTAL IIC		26.636	78,31	26.248	77,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		27.215	80,01	26.701	79,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		32.676	96,07	28.530	84,71

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)

El monto total de la operativa-repo asciende a 2.053.517,83 euros, lo que equivale al 5,99%% del patrimonio medio de la IIC en el periodo. El rendimiento obtenido por la operativa ha sido de 2.053,52 euros.

El 100% de la operativa se ha realizado con Banco Caminos, entidad matriz del Grupo al que pertenece la gestora radicada en España y ha tenido como emisor subyacente papel del Reino de España (rating A- por Fitch Ibcra y A por Standard and Poors y BBB+ por Moodys), en euros.

En concreto, se ha hecho un 39,00% en la OBLG. ESTADO 1,4% VTO 30/07/2028 y un 22,04% en la OBLG. ESTADO 4,65% 30/07/2025 y un 38,96% en OBLG. TESORO PÚBLICO 1,95% 30/07/2030.

El repo se ha hecho con vencimiento entre un día y una semana (9,78%) y entre una semana y un mes (90,22%). El vencimiento de la garantía real ha sido en un 100% más de un año. La liquidación y compensación ha sido bilateral. El custodio es Inversis Banco.