

CAIXABANK MASTER RENTA VARIABLE ESPAÑA, FI

Nº Registro CNMV: 5377

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** BBB+

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

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

Dirección

Pº de la Castellana 51, 5ª pl. 28046 tel.

Correo Electrónico

a través de formulario disponible en www.caixabank.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: 07/06/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión:

Fondo de renta variable que toma como referencia el índice bursatil Ibex-35.

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	0,70	0,39	0,70	0,85
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,55	-0,38	1,55	-0,37

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	42.197.943,66	39.440.476,95
Nº de Partícipes	257.979	187.593
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	259.646	6,1531
2021	255.673	6,4825
2020	29.315	5,7257
2019	33.003	6,3986

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	0,30	0,00	0,30	0,30	0,00	0,30	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	-5,08	-2,59	-2,55	-1,01	0,86	13,22	-10,52		
Rentabilidad índice referencia	-5,61	-2,96	-2,72	-0,27	0,30	10,28	-13,22		
Correlación	98,93	98,93	99,56	98,76	98,56	98,76	98,90		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,56	10-06-2022	-3,79	04-03-2022		
Rentabilidad máxima (%)	2,02	11-05-2022	4,72	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	21,87	18,55	24,90	18,23	16,27	16,55	33,82		
Ibex-35	22,51	19,91	24,93	18,34	16,09	16,23	34,19		
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,43		
Ibex 35 NetR (Open) 100%	22,42	19,75	24,93	18,06	16,06	16,23	34,19		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	20,79	20,79	21,32	21,85	21,93	21,85	23,67		

(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.

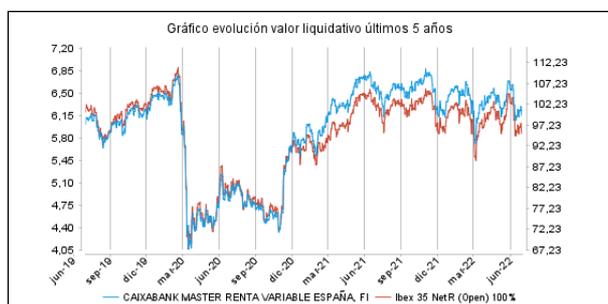
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,34	0,17	0,17	0,17	0,17	0,67	0,69	0,42	

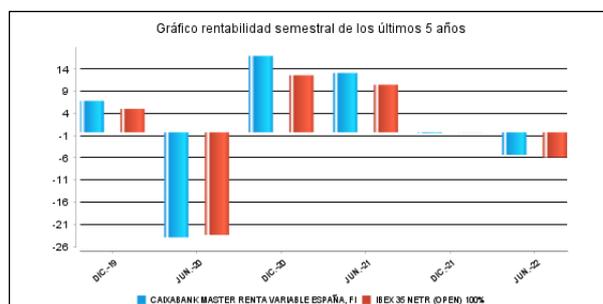
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 07/06/2019 se modificó la vocación inversora del Fondo y por ello solo se muestra la evolución del valor liquidativo y de la rentabilidad a partir de este momento "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	15.060.992	1.717.552	-6,33
Renta Fija Internacional	2.888.365	679.341	-5,49
Renta Fija Mixta Euro	2.677.805	91.441	-8,67
Renta Fija Mixta Internacional	7.475.454	215.990	-8,97
Renta Variable Mixta Euro	132.699	7.419	-15,08
Renta Variable Mixta Internacional	3.300.676	116.691	-12,42
Renta Variable Euro	604.716	283.786	-6,65
Renta Variable Internacional	15.120.101	2.243.117	-12,95
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	366.729	13.887	-4,05
Garantizado de Rendimiento Variable	873.624	37.202	-1,95
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.282.717	441.656	-4,09
Global	7.960.330	261.981	-14,65
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	3.973.391	83.012	-0,52
Renta Fija Euro Corto Plazo	7.549.326	534.765	-0,55
IIC que Replica un Índice	927.845	19.775	-12,03
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	1.228.227	46.005	-3,19
Total fondos	73.422.999	6.793.620	-8,16

*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)

	Fin período actual	Fin período anterior
--	--------------------	----------------------

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	241.427	92,98	240.261	93,97
* Cartera interior	237.134	91,33	233.201	91,21
* Cartera exterior	4.293	1,65	7.060	2,76
* 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)	14.311	5,51	12.760	4,99
(+/-) RESTO	3.908	1,51	2.652	1,04
TOTAL PATRIMONIO	259.646	100,00 %	255.673	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 período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	255.673	229.012	255.673	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,76	10,96	6,76	-34,25
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-5,25	-0,10	-5,25	5.296,55
(+) Rendimientos de gestión	-4,90	0,23	-4,90	0,00
+ Intereses	-0,01	-0,02	-0,01	-25,26
+ Dividendos	1,36	0,71	1,36	104,57
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	8.162,05
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-7,09	-0,27	-7,09	2.655,54
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,84	-0,19	0,84	-566,84
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,33	-0,35	11,64
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	4,90
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	4,90
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	178,22
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,52
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	-1.181,83
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	259.646	255.673	259.646	

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

3. Inversiones financieras

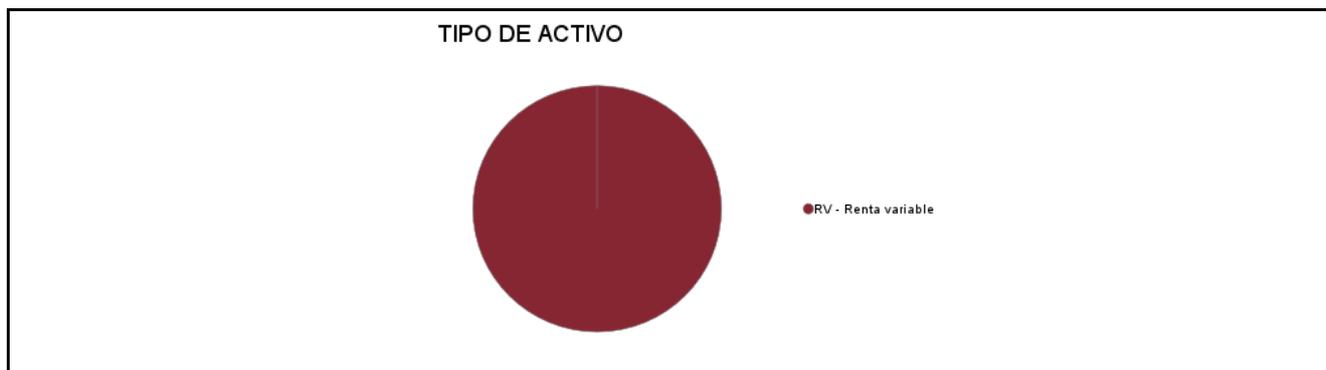
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	237.381	91,42	233.201	91,20
TOTAL RENTA VARIABLE	237.381	91,42	233.201	91,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	237.381	91,42	233.201	91,20
TOTAL RV COTIZADA	4.293	1,65	7.060	2,76
TOTAL RENTA VARIABLE	4.293	1,65	7.060	2,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.293	1,65	7.060	2,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	241.674	93,07	240.261	93,96

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
TOTAL DERECHOS		0	
AC.REPSOL SA	FUTURO AC.REP SOL SA 100	8.359	Cobertura
AC.BANCO SANTANDER SA	FUTURO AC.BAN CO SANTANDER SA 100	9.928	Cobertura
Total subyacente renta variable		18287	
TOTAL OBLIGACIONES		18287	

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

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

d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 2.741.230,55 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.

d.2) El importe total de las ventas en el período es 2.637.089,91 EUR. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.

e) El importe total de las adquisiciones en el período es 15.185.284,26 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,03 %.

f) El importe total de las adquisiciones en el período es 557.663,06 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 300,02 EUR. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 ha destacado por ahondar más, si cabe, en los focos de preocupación que los mercados ya

arrastraban desde comienzos del año, destacando por encima de todo, la persistente inflación que comienza a dar síntomas de segunda ronda y no solo afectar a la energía y los alimentos sino comenzar a extenderse a toda la cesta de la compra. Este hecho unido a la preocupación del mercado por la actuación de los bancos centrales a nivel global y su miedo a un error de política monetaria, ha generado un comportamiento muy negativo de los activos financieros en general. En este primer semestre no podemos observar casi ningún mercado con retornos positivos. Tanto la renta fija como la renta variable han brindado rentabilidades negativas. Solo son las materias primas, como cabía esperar, las que han tenido retornos positivos en el semestre. Por otro lado, cabe destacar que este periodo ha tenido dos fases bien diferenciadas: la primera que venía marcada por la guerra de Ucrania y la inflación que se arrastraba de los primeros compases del año, pero con una cierta sensación de estabilización en los datos, a una segunda fase donde se ha puesto de manifiesto que el repunte de los precios es más grande y más amplio de lo esperado junto con el hecho de que se empiezan a vislumbrar señales claras de ralentización económica. Las señales de dicha ralentización vienen anticipadas por las encuestas de expectativas de los agentes, tanto consumidores como empresas.

Si comenzamos centrándonos en la escalada de los precios a lo largo de estos últimos meses, la inflación general en EEUU cierra el semestre en niveles del 8,6% con una inflación Core (excluido energía y alimentos) en el 6%. Si analizamos el indicador PCE (Price Consumer Expenditure), que es el que más sigue la Reserva Federal americana, a nivel general tenemos un dato del 6,3% siendo el dato Core del 4,7% interanual. Con estas cifras, la FED ha puesto un claro foco en el control y estabilidad de los precios, intentando anclar las expectativas de inflación a largo plazo en el rango del 2% al 3%. Como consecuencia de ello, el ciclo progresivo de subidas de tipos se ha acelerado, situándose los tipos de intervención en EEUU en el 1,5% y con una subida anunciada para el mes de Julio de +0,75%. A su vez, se descuenta que cierren el año en el 3% lo que supone una subida adicional de otro +0,75% desde julio a diciembre. De cara a 2023 la expectativa es que los tipos de intervención americanos puedan llegar a alcanzar niveles entre el 3,5% y el 4,5% dependiendo de cómo se vayan controlando dichas expectativas de inflación.

Evidentemente la consecuencia de esta política monetaria restrictiva es una ralentización económica que ya se atisba al calor de las encuestas que se han publicado recientemente. En el caso de la confianza del consumidor, encuestas como la de Michigan se sitúan en niveles no vistos desde la crisis financiera global del 2008. Y si analizamos dicha confianza del consumidor por las métricas del Conference Board (encuesta realizada de forma aleatoria a 3.000 familias americanas), el nivel se acerca peligrosamente a los peores episodios de la pandemia del 2020. Por el lado empresarial, la encuesta de actividad manufacturera ISM, aun situándose todavía en zona de expansión por encima de niveles de 50 (concretamente 53), viene arrastrando una tendencia a la baja desde niveles de 60. Si nos referimos al ISM del sector servicios, nos encontramos con un patrón similar de tendencia bajista.

En Europa las cosas no pintan mejor y la incertidumbre de la guerra a las puertas de la Unión Europea acrecientan los desequilibrios de corto plazo para la economía europea. La gran dependencia energética de países como Alemania del gas ruso son un factor de notable incertidumbre de cara al otoño y definen una "foto" de gran "complejidad" como ya ha dicho el vicepresidente del Banco Central Europeo Luis de Guindos. La amenaza del corte de gas por parte de Gazprom a Europa podría implicar una recesión en la principal economía europea que acabara arrastrando a toda la Eurozona. Y esto se une a las presiones inflacionistas globales que en el caso de Europa vienen influidas por la gran dependencia energética. Esto pone de manifiesto la fragilidad del ciclo económico en Europa y ha motivado que el BCE a pesar de haber cambiado su paso hacia una posición mucho más restrictiva, vaya muy por detrás de los movimientos de la Reserva Federal norteamericana. La primera consecuencia de esto es la gran depreciación del Euro frente al dólar que se sitúa en niveles no vistos desde hace 20 años y cerca de la paridad. Esta depreciación del euro viene a cebar más la bomba inflacionista.

A cierre del primer semestre de 2022 la economía mantiene una dinámica de crecimiento positiva, aunque desacelerándose y el mercado no descuenta dicha recesión, pero las probabilidades de que se produzca la profecía auto cumplida son cada vez mayores. A lo que si estamos asistiendo es a una revisión continua del crecimiento económico a la baja por parte de los principales organismos internacionales, agencias y agente privados. Y esto resucita los fantasmas de la tan temida estanflación que ya se vivió en los años 70 del pasado siglo.

La cara positiva de la moneda, y por la que la tan mencionada recesión se retrasa en el tiempo o si se produce se descuenta que sea de corta duración y muy técnica, es el hecho de que el consumidor a nivel global sigue teniendo fortaleza tras el cierre de las economías durante la pandemia. El ahorro embalsado y las tendencias de la reapertura de la actividad económica están permitiendo sortear los malos augurios y han permitido compensar la inflación con un mayor

ahorro acumulado.

En este entorno, la pandemia del Covid se sitúa en un segundo plano a pesar de las nuevas variantes y el aumento de los casos. Si hay un área geográfica donde este tema ha supuesto un quebradero de cabeza con ramificaciones internacionales, que han afectado a las expectativas de crecimiento global, ha sido China. La política de Covid cero de Xi Jinping ha supuesto mantener cerradas grandes Ciudades Chinas como Shanghai con lo que ello conlleva de disrupción a las cadenas de suministros y al crecimiento potencial de China. En este aspecto parece que lo peor también puede haber pasado y la esperanza esta puesta en que la capacidad de recuperación China pueda liderar el crecimiento mundial y así se compensen las grandes debilidades de los países desarrollados. La reapertura China y una política más laxa frente al Covid ("vivir con el Covid") hacen pensar que la principal locomotora asiática haya tocado fondo y así lo ponen de manifiesto los indicadores adelantados de sentimiento.

Como última fuente de incertidumbre tenemos la guerra en Ucrania. En este frente no parece que las cosas vayan a mejor y el estancamiento tanto de la guerra en sí, como de las posibilidades de una próxima finalización de la misma no hacen ser optimistas. Aun así, parece que el mercado ha aprendido a convivir con ello. El hecho es que la influencia de esta guerra en el precio de las materias primas ha sido muy alta pero también es cierto que, si el mundo desarrollado entra en una fase de desaceleración, la demanda de productos energéticos se ralentizara y ya estamos asistiendo a un recorte en el precio del barril de crudo (no así del gas) que podría equilibrar la oferta y la demanda en unos entornos más razonables de precio. Todavía quedan meses para que podamos asistir a unos precios energéticos menores. No esperamos que en el corto plazo haya una caída significativa del crudo o del gas, pero por efecto de las bases comparables, a medida que pasen las semanas el impacto en precios e inflación se ira minimizando.

Bajo este entorno, y como hemos anticipado al principio, las bolsas en general han tenido un semestre de comportamiento muy negativo. Así, por ejemplo, el SP500 ha caído en el semestre la friolera de un -20,79%. Por su parte el NASDAQ ha corregido un -29,94%. En el caso de Europa, las caídas han sido también de gran magnitud y siempre en el entorno de doble dígito. El Eurostoxx 50 ha corregido un -19,77%. El índice que menos ha corregido ha sido el índice IBEX 35 (-5,61%) por su mayor composición de bancos. En el caso asiático, el Nikkei 225 ha corregido un -8,33% mientras que el índice de Shanghai ha caído un -6,09%. Por su parte el MSCI global ha caído un -13,54% y el MSCI Emergentes un -17%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En la primera parte del semestre tuvimos una cartera con un perfil sesgado a ciclo y valor, sobre ponderada en energía, financieras y materiales, sectores que se benefician de la inflación y la subida de tipos de interés, en línea con un escenario de recuperación del crecimiento económico, pero con una inflación elevada a nivel global y un aumento progresivo en las expectativas de subidas de tipos. Sin embargo, en la segunda parte del semestre, y después del rebote del mercado desde los mínimos alcanzados por el conflicto en Ucrania, giramos la composición de la cartera hacia un perfil más defensivo, ya que como consecuencia del impacto de la guerra en Europa empezamos a estar más preocupados por el crecimiento que por la inflación. A nivel sectorial, hemos estado sobre ponderados en financieras, materiales y energía e infra ponderados en servicios públicos, industriales y telecomunicaciones en el inicio del semestre mientras que, en los últimos cuatro meses, hemos rotado hacia sectores más defensivos y hemos estado sobre ponderados en servicios públicos, telecomunicaciones, consumo estable y salud; neutrales en financieras y energía e infra ponderados en materiales, industriales y consumo discrecional. El cambio más significativo que adoptamos en el período fue cambiar el perfil de la cartera de cíclicos a defensivos. El nivel de inversión se ha mantenido en torno al 98%.

c) Índice de referencia.

Al ser un fondo referenciado, la gestión toma como referencia la rentabilidad de su índice de referencia, el IBEX 35 con el que ha mantenido una correlación durante el período del 98,93%.

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

El patrimonio del fondo ha crecido un 1,55% mientras que el número de partícipes ha aumentado en un 37,52%.

Los gastos soportados han sido del 0,34% en el semestre. La rentabilidad neta en el periodo ha sido del -5,08 %, siendo superior en un 0,53% a la rentabilidad de su índice de referencia (IBEX-35)

La desviación efectiva (tracking error) del fondo durante el período ha sido del 1,89%, en línea con la desviación prevista.

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

El fondo ha mostrado una rentabilidad en línea con la rentabilidad media de los fondos de similar categoría gestionados por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre hemos bajado la exposición en Inditex, BBVA, Santander, Amadeus, Cellnex, CAF, Acerinox, Arcelor Mittal y Unicaja. En contrapartida, hemos subido peso en Iberdrola, Endesa, Red Eléctrica, Almirall, Rovi, Viscofán y CaixaBank. Las principales contribuciones positivas al comportamiento del fondo han sido los largos en Repsol, Bankinter, Viscofán y Ence y los cortos en Aena, IAG, Fluidra, Cie Automotive, Siemens Gamesa, Colonial, Arcelor Mittal y Solaria mientras que han contribuido negativamente los cortos en Inditex, Grifols y Bco Sabadell y los largos en Acerinox, Applus y CAF.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido del 0,69%.

d) Otra información sobre inversiones.

La liquidez mantenida por el fondo ha sido remunerada al 1,55 % anualizado.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo ha sido del 21,87% en el trimestre mientras que la de su índice de referencia, el IBEX 35 ha sido del 22,51%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN 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 ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En este entorno, la prudencia en la exposición a activos de riesgo unida a una menor exposición a la duración en renta fija han sido las principales medidas adoptadas en la gestión de las carteras. Y este enfoque no ha variado nada respecto a la postura que veníamos adoptando desde el primer trimestre de 2022. En el caso de la renta variable estamos a las puertas del comienzo de la presentación de resultados de este segundo trimestre y la expectación radica en ver las guías que dan las compañías para los próximos meses, unido a las posibles revisiones de beneficios a la baja por parte de los analistas, aspecto este último, que no termina de producirse para sorpresa de todos debido al entorno de ralentización económica. Continuamos infra ponderados en renta variable y con sesgos claramente defensivos a la espera de ver si las grandes correcciones que se han producido ya tocan fondo.

En el caso de la renta fija también prima el posicionamiento defensivo. Mantenemos duraciones bajas y solamente bajo repuntes significativos de los plazos largos, como pudimos ver el 10 años americano a finales del trimestre (alrededor del 3,5%), nos plantearíamos comenzar a hacer algo de cartera pero siempre con un carácter táctico y primando la cautela.

Nos encontramos en un momento de incertidumbre máxima de cara al otoño y el mercado estará atento a una potencial recesión técnica como consecuencia de los agresivos movimientos de tipos de intervención por parte de los bancos centrales. Esto invita a seguir cautos a la espera de contrastar la fortaleza de los consumidores, la estabilización de los repuntes inflacionistas, la evolución de los resultados empresariales y las consecuencias de eventos como la guerra de Ucrania.

El Fondo está posicionado para un entorno de desaceleración en crecimiento y beneficios empresariales, con preferencia por los sectores defensivos y los valores de alto dividendo. Su evolución vendrá, por tanto, determinada por la materialización de este escenario.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	2.275	0,88	2.158	0,84
ES0105046009 - ACCIONES AENA SME SA	EUR	4.668	1,80	6.600	2,58
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	13.429	5,17	17.410	6,81
ES0105546008 - ACCIONES LINEA DIRECTA ASEGUR	EUR	764	0,29	1.660	0,65
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	10.762	4,14	16.277	6,37
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	12.801	4,93	18.807	7,36
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	6.081	2,34	7.333	2,87
ES0113900J37 - ACCIONES BSAN	EUR	14.894	5,74	22.496	8,80
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	1.189	0,46	2.449	0,96
ES011890010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	11.854	4,57	12.221	4,78
ES0121975009 - ACCIONES CAJAF	EUR	0	0,00	3.003	1,17
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE SA	EUR	1.946	0,75	2.089	0,82
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA SA	EUR	2.720	1,05	4.615	1,80
ES0130670112 - ACCIONES IBENDESA SA	EUR	8.080	3,11	0	0,00
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	2.292	0,88	4.374	1,71
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	1.489	0,57	0	0,00
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	18.301	7,05	6.096	2,38
ES0143416115 - ACCIONES SIEMENS GAMESA	EUR	0	0,00	1.289	0,50
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	43.677	16,82	39.316	15,38
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISENO	EUR	18.361	7,07	29.738	11,63
ES0157097017 - ACCIONES LABORATORIOS AL	EUR	5.145	1,98	3.157	1,23
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACE	EUR	2.469	0,95	0	0,00
ES0167050915 - ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE C	EUR	4.066	1,57	1.324	0,52
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS, S.A.	EUR	0	0,00	2.526	0,99
ES0173093024 - ACCIONES REE	EUR	8.591	3,31	2.729	1,07
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	5.533	2,13	7.011	2,74
ES0176252718 - ACCIONES MELIA HOTELS IN	EUR	0	0,00	1.268	0,50
ES0177542018 - ACCIONES INTL AIR GROUP	EUR	3.744	1,44	4.175	1,63
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	24.334	9,37	10.000	3,91
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	0	0,00	2.022	0,79
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR	2.523	0,97	0	0,00
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	5.395	2,08	0	0,00
LU1598757687 - ACCIONES ARCELOR	EUR	0	0,00	1.059	0,41
TOTAL RV COTIZADA		237.381	91,42	233.201	91,20
TOTAL RENTA VARIABLE		237.381	91,42	233.201	91,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		237.381	91,42	233.201	91,20
ES0127797019 - ACCIONES EDP RENOVAVEIS	EUR	0	0,00	2.401	0,94
PTEDP0AM0009 - ACCIONES ELECTRC PORTUGAL	EUR	4.293	1,65	4.659	1,82
TOTAL RV COTIZADA		4.293	1,65	7.060	2,76
TOTAL RENTA VARIABLE		4.293	1,65	7.060	2,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.293	1,65	7.060	2,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		241.674	93,07	240.261	93,96

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)