

CAIXABANK MASTER RENTA VARIABLE USA ADVISED BY, FI

Nº Registro CNMV: 5382

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE, 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 Madrid 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:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión:

La exposición a renta variable será como mínimo del 75%, y de este parte, al menos el 75% estará emitida por entidades radicadas

en Estados Unidos, pudiendo invertir en valores emitidos por entidades radicadas en otros países pertenecientes a la OCDE, incluidos

mercados emergentes hasta un máximo del 15%. Habitualmente la exposición del Fondo a renta variable será del 100%, pero podrá variar en función de las estimaciones respecto a la evolución del mercado, pudiendo invertir en títulos de baja, media y/o, fundamentalmente,

alta capitalización bursátil. La exposición máxima a riesgo divisa podrá superar el 30%.

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	0,13	0,23	0,46	0,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,01	0,01	0,31	-0,17

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	783.532.372,87	694.076.178,84
Nº de Partícipes	403.344	406.553
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	6.799.024	8,6774
2021	4.894.796	9,7934
2020	3.586.273	7,3583
2019	2.444.287	6,4099

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	0,12	0,00	0,12	0,36	0,00	0,36	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,03	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-11,40	2,75	-12,18	-1,81					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,16	26-08-2022	-4,18	29-04-2022		
Rentabilidad máxima (%)	2,17	12-08-2022	2,97	24-06-2022		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	21,90	17,94	26,38	20,67	15,94				
Ibex-35	20,42	16,39	19,91	24,93	18,34				
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,01	0,03	0,02	0,02				
100% MSCI USA USD (NDDUUS)	22,28	18,90	27,25	20,46	15,35				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,09	6,09	0,00	0,00	0,00				

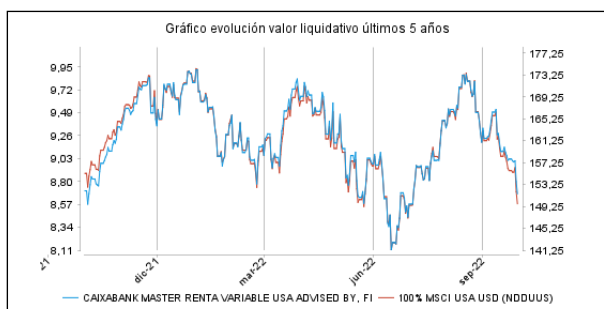
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

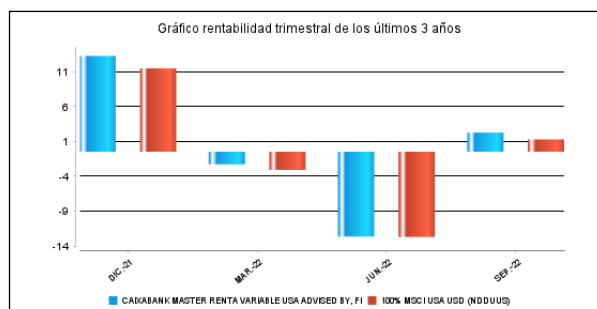
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,41	0,14	0,14	0,13	0,14	0,54	0,54	0,36	

(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 trimestral de los últimos 3 años



El 24/09/2021 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	20.826.456	1.850.828	-2,49
Renta Fija Internacional	2.953.561	635.678	-1,86
Renta Fija Mixta Euro	2.386.262	85.283	-2,44
Renta Fija Mixta Internacional	6.547.304	201.828	-1,58
Renta Variable Mixta Euro	88.557	5.108	-4,94
Renta Variable Mixta Internacional	2.949.323	110.142	-1,31
Renta Variable Euro	617.229	284.106	-8,24
Renta Variable Internacional	15.481.748	2.222.641	-0,22
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	335.050	13.195	-2,44
Garantizado de Rendimiento Variable	747.104	34.306	-1,21
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.368.894	445.441	0,61
Global	7.509.085	255.835	-0,57
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	4.060.860	83.307	-0,32
Renta Fija Euro Corto Plazo	5.608.071	547.044	-0,32
IIC que Replica un Índice	1.034.049	21.297	-3,72
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	1.056.550	40.879	-1,11
Total fondos	75.570.101	6.836.918	-1,30

*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	5.724.103	84,19	5.090.129	86,84
* Cartera interior	0	0,00	400.006	6,82
* Cartera exterior	5.724.103	84,19	4.690.132	80,02
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	-9	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.055.676	15,53	697.962	11,91
(+/-) RESTO	19.244	0,28	73.254	1,25
TOTAL PATRIMONIO	6.799.024	100,00 %	5.861.346	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)	5.861.346	5.747.798	4.894.796	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	11,33	14,82	42,76	-9,36
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,88	-12,93	-11,69	-117,29
(+) Rendimientos de gestión	2,07	-12,74	-11,14	-119,34
+ Intereses	0,02	-0,01	0,01	-544,19
+ Dividendos	0,36	0,32	0,98	32,29
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	803,26
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,49	-10,98	-11,31	-105,28
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,92	-2,49	-1,74	-143,85
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,28	0,42	0,92	-20,93
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,19	-0,19	-0,55	19,97
- Comisión de gestión	-0,12	-0,12	-0,36	19,94
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,03	19,94
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-57,36
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	12,91
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,05	-0,15	33,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.799.024	5.861.346	6.799.024	

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

3. Inversiones financieras

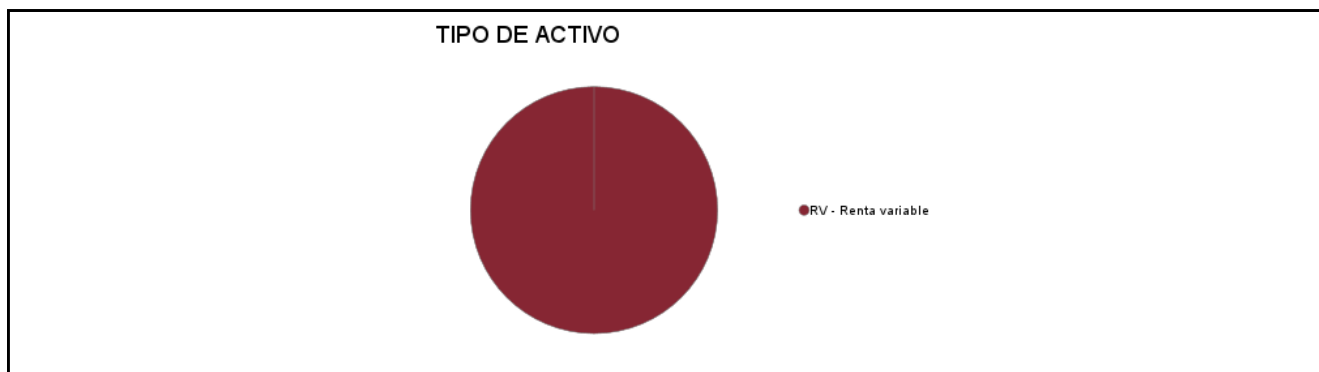
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	400.006	6,83
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	400.006	6,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	400.006	6,83
TOTAL RV COTIZADA	5.725.133	84,23	4.701.330	80,19
TOTAL RENTA VARIABLE	5.725.133	84,23	4.701.330	80,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.725.133	84,23	4.701.330	80,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.725.133	84,23	5.101.335	87,02

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	
FUT S&P 500 EMINI	FUTURO FUT S&P 500 EMINI 50	65.298	Cobertura
Total subyacente renta variable		65298	
EUR/USD	FUTURO EUR/USD 125000	347.665	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		347665	
TOTAL OBLIGACIONES		412964	

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

	SI	NO
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 1.226.050.391,90 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,19 %.

d.2) El importe total de las ventas en el período es 22.743.858,10 EUR. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

f) El importe total de las adquisiciones en el período es 7.212.449.097,85 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 1,12 %.

g) Los ingresos percibidos por entidades del grupo de la gestora que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC en concepto de comisiones por intermediación, comisiones por rebates, comisiones por llevanza libro de accionistas y comisiones por administración, representan un 0,00 % sobre el patrimonio medio del periodo.

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 556,57 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 tercer trimestre de 2022 ha sido un período singular, por la elevada volatilidad en unos mercados que reflejaban un entorno convulso en cuanto a datos macroeconómicos, con la inflación como variable destacada, mensajes de bancos centrales y la guerra de Ucrania. Como no podía ser de otra forma, la reacción de los bancos centrales a estas noticias y datos ha sido de gran calado ya que han marcado la dialéctica y la forma de operar de los agentes económicos. Todos los mercados bursátiles en moneda local han dado retornos negativos junto con el hecho de que una potencial desaceleración o incluso recesión también ha metido gran presión a los precios de las materias primas con alguna excepción como el gas natural para desgracia para Europa. Pero estos activos no han sido los más afectados en este periodo ya que hay que destacar por encima de todo, el gran repunte generalizado de tipos de interés que ha arrastrado de forma sustancial las rentabilidades de la renta fija a la baja. Este hecho ha sido lo que más ha afectado a la gestión de carteras y especialmente a aquellos perfiles de inversión más conservadores.

El ritmo del trimestre ha venido marcado por el flujo de datos de inflación en EEUU que comenzó en el mes de Julio con la publicación del CPI (Consumer Price Index) del mes de junio. Este dato se situó en su componente Core (sin alimentos ni energía) en un 5,9% en base anual, cayendo desde un 6% del mes anterior. Por el contrario, la inflación general, medida por este indicador, continuó escalando al 9,1% en junio frente al 8,6% del mes de mayo. Este hecho unido a que los precios a la producción también tuvieron un patrón similar hicieron pensar al mercado que la presión inflacionista podía estar cerca de hacer pico. La consecuencia de este análisis hizo tomar cierto aire a las bolsas por el plazo de aproximadamente un mes: desde el 15 de Julio al 15 de agosto. Las TIRes de los bonos siguieron el mismo patrón, cayendo desde niveles máximos, basándose en que los precios podían estar cerca de tocar máximos. A pesar de ello, esta percepción se revirtió en el mes de agosto con unos datos de IPC que confirmaban la persistencia en las tensiones inflacionistas, poniendo todo el foco en la reunión de los banqueros centrales en Jackson Hole donde el presidente de la Reserva Federal norteamericana subrayaba que la lucha de su institución para reconducir los precios no iba cejar incluso a costa de un mayor sufrimiento para la economía, familias y empresas.

De manera consecuente, los movimientos y las decisiones de la Reserva Federal confirmando su tono halcón en cuanto a la evolución de los tipos de interés, no ha hecho nada más que ir reforzándose reunión tras reunión. Concretamente en la reunión del 27 de Julio dio continuidad a las subidas de 75 puntos básicos situando los tipos en el rango 2,25%-2,50%. El 21 de septiembre también llevo a cabo otra subida de tipos de interés de 75 puntos básicos hasta niveles del 3,00%-3,25%. Los mensajes y las actas de las reuniones siguen transmitiendo el hecho de que la autoridad monetaria norteamericana quiere recuperar el terreno perdido en cuanto a credibilidad ya que los mercados en algún momento han interpretado que sus decisiones se estaban produciendo con cierto retraso respecto a lo que la economía y su recalentamiento aconsejaría.

Por lo que se refiere al Banco Central Europeo, el 8 de septiembre asistimos a la mayor subida de tipos de interés de la reciente historia de la Eurozona: 75 puntos básicos a imagen y semejanza de los movimientos en EEUU, si bien hay que destacar que la crisis inflacionista en Europa tiene raíces totalmente distintas a la norteamericana. En Europa estamos hablando de un incremento de precios por el lado de la oferta y por tanto más difícil de controlar mediante política monetaria, mientras que en EEUU el movimiento se debe a una economía recalentada donde la demanda y el mercado laboral se mantienen firmes y sólidos. El mercado estará atento los próximos meses a las consecuencias de esta restricción de las condiciones financieras a ambos lados del Atlántico por sus efectos en el crecimiento económico. Parece que los mercados ya descuentan una recesión técnica en Europa con mayor probabilidad que en EEUU.

Por último, y en relación con los Bancos Centrales, no por ser especialmente relevante a nivel global, pero si por el gran movimiento y sus consecuencias locales hemos asistido en Reino Unido a un movimiento de tipos de interés en la curva de las emisiones del gobierno inglés de grandísimo calado donde por ejemplo un bono a 30 años del tesoro acumula unas minusvalías del 50%. El origen está en la nefasta coordinación entre política monetaria y fiscal: mientras que el Banco de Inglaterra comenzaba sus subidas de tipos y reducción de balance para controlar la inflación, hemos visto un cambio de gobierno con una inyección histórica de medidas fiscales a la economía que han hecho cuestionarse a los mercados la sostenibilidad de su deuda y el déficit. La gran vinculación de los esquemas de pensiones en libras a los bonos de largo plazo ingleses ha obligado al Banco de Inglaterra a intervenir en el mercado para frenar en seco las ventas masivas de Guilts (bonos ingleses) y frenar la huida de los inversores junto con las minusvalías en las carteras de los principales

planes de pensiones ingleses. Esto pone de manifiesto el difícil entorno en el que nos encontramos donde medidas no ortodoxas de política monetaria o fiscal pueden traer consecuencias indeseadas.

Como consecuencia de todos estos movimientos, y como no podía ser de otra manera, los datos macroeconomicos y las divisas se han visto afectados en mayor o menor medida a ambos lados del Atlántico y de forma global. Así por ejemplo el indicador de actividad manufacturera en ISM en EEUU ha corregido hacia niveles de 52,8 desde 56 (por debajo de 50 implica recesión). El ISM de servicios también ha corregido desde niveles de 68 a niveles de 55. Por lo que se refiere a uno de los sectores más afectados por la evolución de los tipos de interés, el inmobiliario, el desplome en el número de casas vendidas en EEUU es significativo. Esto unido a la también acentuada caída del número de casas iniciadas y al número de visados expedidos ponen de manifiesto el efecto que la Reserva Federal está teniendo en una de las fuentes de riqueza, pero también de desequilibrios de la economía americana.

En Europa, de manera análoga, por su parte el desplome de las encuestas de sentimiento y actividad ha sido significativo y así, por ejemplo, en el caso del IFO alemán de negocios en su componente de expectativas ha caído desde niveles de 98 a 75. En el caso de la encuesta alemana de expectativas de crecimiento ZEW la caída también ha sido vertical desde niveles de 50 a -60. La confianza del consumidor medida por la encuesta de la Comisión Europea también ha seguido el mismo patrón. En materia de precios, la inflación general en la eurozona se ha situado en niveles del 9,1% y en el caso de la inflación Core estamos hablando de niveles del 4,3%, el BCE ha ido ajustando sus mensajes y política monetaria a este entorno de precios. En el lado positivo de este entorno, la expectativa de inflación del mercado a 5 años dentro de 5 años sigue anclada en un confortable nivel alrededor del 2%. Por tanto, podemos extraer la conclusión de que, a pesar de esta circunstancia coyuntural en relación con los precios, el mercado descuenta que precisamente se trata de algo puntual y que los bancos centrales serán capaces de reconducir el escenario.

El gran debate actualmente gira en torno a si llegaremos a entrar en una recesión o no y si, como consecuencia de eso, los beneficios de las empresas y el comportamiento de los mercados mantengan una tendencia negativa. Parece que, en los indicadores adelantados como puede ser la pendiente de la curva de tipos en el caso americano, los tipos a 2 años frente a los tipos a 10 años están invertidos en TIR, es un síntoma que históricamente ha desembocado en recesiones. En el caso europeo esto ha ocurrido puntualmente en el mes de septiembre, pero se ha revertido. Sin embargo, en términos de empleo, indicador que suele ser tardío, las noticias siguen siendo esperanzadoras. Por tanto, estamos en un entorno complejo donde si se da una recesión, muy probablemente sea de carácter técnico y corta en el tiempo.

Respecto a este último mensaje será de gran importancia lo que ocurra con la guerra de Ucrania, donde a lo largo del trimestre hemos asistido a un cambio en la dirección de los acontecimientos. El ejército ucraniano parece que retoma la iniciativa y libera grandes partes del territorio ocupado por Rusia desde febrero de este año 2022. No se vislumbra un horizonte optimista en relación con la finalización de la guerra, pero se abre un escenario diferente con un alcance difícil de modular pero que imprime algo de optimismo a la evolución de los acontecimientos. La reacción por parte de Putin y su gobierno a estas noticias es lo que genera la máxima incertidumbre por la potencial escalada en el conflicto.

Dentro de nuestro repaso de la coyuntura de este último trimestre, hay que destacar dos últimos aspectos: la situación y evolución de los mercados emergentes y el comportamiento de las divisas, especialmente el dólar como refugio ante incertidumbres. En el caso de los mercados emergentes hay que seguir destacando la situación de China donde con su política Covid cero y con su nivel bajo de vacunación con vacunas de menor eficacia está suponiendo una gran fuente de incertidumbre, añadido a la que ya existe en su sector inmobiliario y en el lento proceso de desglobalización iniciado, que no permite acabar de retomar el pulso al crecimiento por parte de esta economía.

Por último, cabe destacar la evolución de la divisa americana. El dólar ha sido moneda refugio global, no sólo por la incertidumbre económica sino también por la fortaleza de la economía norteamericana acompañado de un ciclo de tipos mucho más avanzado que ha atraído capitales de todo el mundo. Su apreciación contra el Euro, la Libra, el Yen o el dólar canadiense o las divisas emergentes ha sido la tónica del trimestre.

Bajo este entorno, y teniendo en cuenta que a mediados del mes de agosto la foto del trimestre pintaba de una manera muy distinta, las bolsas en general han tenido un trimestre de comportamiento que ha continuado siendo negativo como el trimestre anterior. Así, por ejemplo, el SP500 ha caído en el trimestre un -5,28% frente a la abultada caída del -17,75% del trimestre anterior. Por su parte el NASDAQ ha corregido un -4,11% lejos del -23,64% a cierre de junio. En el caso de Europa, las caídas han sido similares. El Eurostoxx 50 ha corregido un -3,96%. El índice que ha acumulado más pérdidas este trimestre ha sido el índice IBEX 35 (-8,42%) contrastando con su mejor relativo frente a Europa en el trimestre anterior. En el caso asiático, el Nikkei 225 ha corregido un -1,73% mientras que el índice de Shanghai ha caído un -

11,01%. Por su parte el MSCI Emergentes ha corregido un -11,57%.

En materias primas las caídas de precios han sido generalizadas especialmente en el petróleo que ha corregido un -16,49% ante los síntomas de ralentización de la demanda. Por el lado opuesto tenemos el gas natural que, sometido a la presión de la guerra en Ucrania, ha continuado su ascenso en este periodo con un +24,45%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Fondo de renta variable con exposición al menos del 75% de la parte invertida emitida por entidades radicadas en Estados Unidos, que cuenta con el asesoramiento de JP Morgan.

c) Índice de referencia.

MSCI USA Net Return Index. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice únicamente a efectos informativos o comparativos.

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

Durante el periodo el patrimonio del fondo ha variado un 16% y el número de partícipes en un 0,79%. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,13%. La rentabilidad del fondo ha sido del 2,75%, superior a la del índice de referencia de -1,77%.

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

La rentabilidad del fondo ha sido superior a la rentabilidad media de la vocación inversora a la que pertenece el fondo, de 0,83%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A inicio de periodo, la cartera asesorada por JP Morgan suponía aproximadamente un 80% del patrimonio, y hemos terminado el trimestre con un peso del 85%. El diferencial de inversión se realiza a través de futuros del SP500 Index para llegar a un nivel de inversión del 100%, nivel que a lo largo del trimestre hemos ido ajustando hasta llegar a un nivel de inversión del fondo del 85%. En cuanto a la exposición a dólar, partíamos de una exposición entorno al 90% y durante este periodo hemos ido aumentando la exposición hasta el 95%.

Sectorialmente, mantenemos mayor peso relativo en HealthCare, Tecnología y Servicios de comunicación, y a lo largo del periodo, hemos ido reduciendo peso en relativo en Energía y Materiales.

En este periodo, los activos que más han aportado a la rentabilidad del fondo han sido Amazon, Deere y Eaton. Por otra parte, los detractores de rentabilidad han sido Baker Hughes, Verizon y Alphabet.

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 complementando las posiciones de renta variable para gestionar de un modo más eficaz la cartera. El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido del 2,41%.

d) Otra información sobre inversiones.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC ha sido de 1,01%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo ha sido de 21,90%, inferior a la de su índice de referencia de 22,28% y superior a la de la letra del tesoro.

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 continúa primando en nuestra visión de los mercados. Tanto la exposición cauta a las bolsas como la baja duración continúan siendo el eje vertebrador de nuestra política de gestión de fondos y carteras. Este ha sido el hilo conductor de nuestra aproximación a los mercados a lo largo de todo el año 2022. En el caso de la renta variable volvemos a estar a las puertas del comienzo de la presentación de resultados de este tercer trimestre y continuamos a la espera de confirmar la desaceleración en los beneficios empresariales como consecuencia de todos los indicadores adelantados y encuestas que ponen de manifiesto que el entorno empresarial va a ser complejo los próximos meses. Continuamos infraponderados en renta variable y con sesgos defensivos a la espera de ver si en este entorno de incertidumbre tenemos una caída adicional de las bolsas sustentada en el hecho de que la política monetaria junto con la posible recesión a las puertas de Europa y EEUU puedan continuar presionando a los mercados a la baja. Insistimos en que los beneficios reportados y las guías que den las empresas continuaran siendo claves.

El momento sigue siendo de extrema incertidumbre. Hemos asistido a un trimestre único en cuanto a expectativas y movimientos de tipos de interés e inflación se refiere. La posibilidad de que finalmente estemos ante un escenario de recesión técnica se ira viendo en las próximas semanas, pero no en meses. También habrá que estar atentos a dicho flujo de datos e información debido a que los mercados descuentan la coyuntura con plazos desde los seis meses al año y por ello no podemos descartar un giro de los mercados financieros más violento en el plazo de uno o dos trimestres, dependiendo de la profundidad de los desequilibrios y del control de la inflación por parte de los bancos centrales

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000121G2 - REPO TESORO PUBLICO -0,80 2022-07-01	EUR	0	0,00	155.153	2,65
ES00000122E5 - REPO TESORO PUBLICO -0,80 2022-07-01	EUR	0	0,00	49.306	0,84
ES00000123C7 - REPO TESORO PUBLICO -0,80 2022-07-01	EUR	0	0,00	195.546	3,34
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	400.006	6,83
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	400.006	6,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	400.006	6,83
IE00B8KQN827 - ACCIONES EATON CORP PLC	USD	201.450	2,96	161.320	2,75
IE00BK9ZQ967 - ACCIONES TRANE TECH	USD	83.714	1,23	69.244	1,18
US00287Y1091 - ACCIONES ABBVIE INC	USD	215.842	3,17	184.578	3,15
US0079031078 - ACCIONES ADV.MICRO DEV.	USD	82.180	1,21	69.678	1,19
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET	USD	368.934	5,43	308.069	5,26
US0231351067 - ACCIONES AMAZON	USD	239.726	3,53	204.213	3,48
US0326541051 - ACCIONES ANALOGDEVICES	USD	119.112	1,75	143.620	2,45
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	295.664	4,35	232.480	3,97
US05722G1004 - ACCIONES BAKER HUGHES A	USD	122.113	1,80	85.746	1,46
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIF	USD	126.246	1,86	94.216	1,61
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL-MYERS	USD	150.253	2,21	140.469	2,40
US15135B1017 - ACCIONES CENTENE CORP	USD	40.471	0,60	85.213	1,45
US1912161007 - ACCIONES COCACOLA	USD	106.675	1,57	93.136	1,59
US2441991054 - ACCIONES DEERE	USD	111.480	1,64	114.502	1,95
US2566771059 - ACCIONES DOLLAR GENERAL	USD	100.778	1,48	71.576	1,22
US2774321002 - ACCIONES EASTMAN CHEMICA	USD	51.783	0,76	49.647	0,85
US30303M1027 - ACCIONES META	USD	20.563	0,30	22.858	0,39
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE SURGI	USD	53.294	0,78	42.285	0,72
US5486611073 - ACCIONES LOWE'S	USD	60.490	0,89	52.620	0,90
US5719032022 - ACCIONES MARRIOTT INTERN	USD	28.578	0,42	36.600	0,62
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	158.842	2,34	124.555	2,13
US5801351017 - ACCIONES MCDONALDS	USD	185.140	2,72	154.744	2,64
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	509.502	7,49	407.346	6,95
US6174464486 - ACCIONES MORGAN STANLEY	USD	193.486	2,85	144.672	2,47
US65339F1012 - ACCIONES NEXTERA ENERGY	USD	207.645	3,05	187.533	3,20
US6541061031 - ACCIONES NIKE	USD	53.602	0,79	60.640	1,03
US6558441084 - ACCIONES NORFOLK SOUTH	USD	122.461	1,80	103.420	1,76
US67103H1077 - ACCIONES OZREILLY AUTOMO	USD	46.015	0,68	27.926	0,48
US6935061076 - ACCIONES PPG INDUSTRIES	USD	75.356	1,11	72.808	1,24
US7237871071 - ACCIONES PIONEER NRC	USD	75.896	1,12	60.425	1,03
US7433151039 - ACCIONES PROGRESSIVE COR	USD	48.364	0,71	32.821	0,56
US74340W1036 - SOCIM PROLOGIS INC	USD	185.940	2,73	167.311	2,85
US75886F1075 - ACCIONES REGENERON	USD	100.034	1,47	94.508	1,61
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	126.212	1,86	108.531	1,85
US83304A1060 - ACCIONES SNAP INC - A	USD	15.325	0,23	19.165	0,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US8807701029 - ACCIONES TERADYNE INC	USD	46.967	0,69	23.074	0,39
US88160R1014 - ACCIONES TESLA	USD	104.137	1,53	53.207	0,91
US8825081040 - ACCIONES TEX INSTRUMENTS	USD	52.093	0,77	46.961	0,80
US89832Q1094 - ACCIONES TRUIST FINANCIA	USD	174.882	2,57	148.333	2,53
US9029733048 - ACCIONES US BANCORP	USD	86.447	1,27	42.282	0,72
US90353T1007 - ACCIONES UBER TECHNOLOGI	USD	59.847	0,88	33.029	0,56
US91324P1021 - ACCIONES UNTDHEALTH	USD	181.248	2,67	49.856	0,85
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON	USD	96.393	1,42	87.812	1,50
US92532F1003 - ACCIONES VERTEX	USD	42.574	0,63	28.885	0,49
US9291601097 - ACCIONES VULCAN MATERIAL	USD	54.111	0,80	45.602	0,78
US98389B1008 - ACCIONES XCEL ENERGY	USD	143.267	2,11	113.816	1,94
TOTAL RV COTIZADA		5.725.133	84,23	4.701.330	80,19
TOTAL RENTA VARIABLE		5.725.133	84,23	4.701.330	80,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.725.133	84,23	4.701.330	80,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.725.133	84,23	5.101.335	87,02

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)