

## CAIXABANK MASTER RETORNO ABSOLUTO, FI

Nº Registro CNMV: 5384

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, 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.caixabankassetmanagement.com](http://www.caixabankassetmanagement.com).

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

### Dirección

Paseo de la Castellana, 189 Madrid tel.900103368

### Correo Electrónico

a través de formulario disponible en [www.caixabank.es](http://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](mailto: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 invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo cuyo objetivo es obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado, sujeto a un VaR máximo de 3,3% a 1 mes.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto

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	0,37	0,36	0,37	0,98
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,01	1,08	-0,01	0,53

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	189.814.507,98	261.269.379,33
Nº de Partícipes	164.314	177.817
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	1.160.773	6,1153
2022	1.582.268	6,0561
2021	1.441.201	6,1388
2020	808.540	6,0263

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	0,10	0,00	0,10	0,10	0,00	0,10	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	0,98	0,34	0,63	-1,07	1,39	-1,35			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,17	26-04-2023	-0,25	10-03-2023		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,14	06-06-2023	0,22	21-03-2023		

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	1,12	0,99	1,24	1,37	1,45	2,04			
<b>Ibex-35</b>	15,36	10,59	19,09	15,21	16,39	19,30			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,10	0,11	0,10	0,02	0,03	0,07			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	0,98	0,98	0,98	0,98	0,94	0,98			

(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	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,60	0,30	0,30	0,36	0,32	1,22	1,06	1,10	

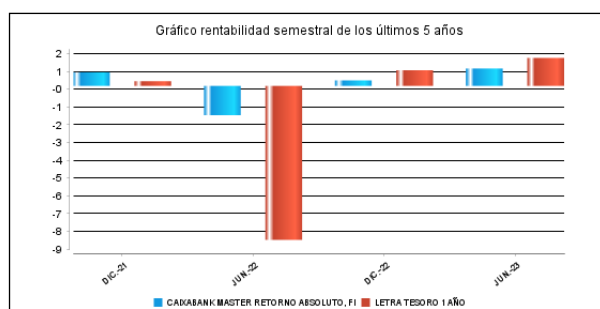
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



El 05/02/2021 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 Semestral media**
Renta Fija Euro	27.062.873	1.883.744	0,90
Renta Fija Internacional	3.471.357	647.979	0,46
Renta Fija Mixta Euro	1.998.056	75.684	1,63
Renta Fija Mixta Internacional	5.472.372	179.746	1,69
Renta Variable Mixta Euro	91.701	4.894	17,38
Renta Variable Mixta Internacional	2.425.370	95.983	3,37
Renta Variable Euro	646.953	269.726	15,76
Renta Variable Internacional	14.267.346	2.107.556	11,89
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	312.054	12.753	0,86
Garantizado de Rendimiento Variable	531.384	26.085	1,10
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	2.942.658	423.277	1,35
Global	7.048.876	250.197	6,80
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	5.696.549	127.003	1,03
Renta Fija Euro Corto Plazo	2.868.531	484.622	0,96
IIC que Replica un Índice	1.092.492	20.162	17,11
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	805.464	30.970	1,49
<b>Total fondos</b>	<b>76.734.035</b>	<b>6.640.381</b>	<b>4,03</b>

\*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	1.116.295	96,17	1.498.643	94,71

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	1.116.295	96,17	1.498.643	94,71
* 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)	42.999	3,70	72.589	4,59
(+/-) RESTO	1.479	0,13	11.036	0,70
TOTAL PATRIMONIO	1.160.773	100,00 %	1.582.268	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)	1.582.268	1.586.250	1.582.268	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-33,55	-0,55	-33,55	4.843,34
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,97	0,30	0,97	160,51
(+) Rendimientos de gestión	1,07	0,29	1,07	198,56
+ Intereses	0,05	0,02	0,05	149,94
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-10.833,43
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,06	0,07	0,06	-35,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,98	0,24	0,98	226,94
± Otros resultados	-0,02	-0,04	-0,02	-58,78
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,12	-0,12	-0,12	-19,34
- Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,10	-20,53
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-20,53
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-76,59
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-26,60
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,02	0,13	0,02	-86,46
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,03	0,02	-44,46
+ Otros ingresos	0,00	0,10	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.160.773	1.582.268	1.160.773	

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	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>	1.116.073	96,13	1.498.383	94,69
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	1.116.073	96,13	1.498.383	94,69
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	1.116.073	96,13	1.498.383	94,69

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
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
EUR/USD	FUTURO EUR/USD 125000 FÍSICA	57.203	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		57203	
CANDRIAM LONG SHORT	FONDO CANDRIAM LONG SHORT	38.741	Inversión
PICTET TR - ATLAS	FONDO PICTET TR - ATLAS	112.711	Inversión
CANDRIAM ABSOLUTE RE	FONDO CANDRIAM ABSOLUTE RE	33.772	Inversión
DNCA INVEST - ALPHA	FONDO DNCA INVEST - ALPHA	100.476	Inversión
DWS CONCEPT KALDEMOR	FONDO DWS CONCEPT KALDEMOR	76.021	Inversión
AMUNDI FUNDS - VOLAT	FONDO AMUNDI FUNDS - VOLAT	11.641	Inversión
T ROWE PRICE FUNDS S	FONDO T ROWE PRICE FUNDS S	34.144	Inversión
LUMYNA-MW SYSTEMATIC	FONDO LUMYNA-MW SYSTEMATIC	27.240	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
LUMYNA-MW ESG MARKET	FONDO LUMYNA -MW ESG MARKET	28.142	Inversión
LUMYNA-MW TOPS MARKE	FONDO LUMYNA -MW TOPS MARKE	24.890	Inversión
LUMYNA - SANDBAR GLO	FONDO LUMYNA - SANDBAR GLO	23.636	Inversión
MAN FUNDS VI PLC - M	FONDO MAN FUNDS VI PLC - M	90.000	Inversión
LAZARD RATHMORE ALTE	FONDO LAZARD RATHMORE ALTE	55.931	Inversión
LYXOR NEWCITS IRL PL	FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	85.638	Inversión
PIMCO GIS DYNAMIC MU	FONDO PIMCO GIS DYNAMIC MU	36.018	Inversión
BLACKROCK SUSTAINABL	FONDO BLACKR OCK SUSTAINABL	40.450	Inversión
BLACKROCK STRATEGIC	FONDO BLACKR OCK STRATEGIC	83.692	Inversión
JANUS HENDERSON FUND	FONDO JANUS HENDERSON FUND	113.302	Inversión
BLACKROCK STRATEGIC	FONDO BLACKR OCK STRATEGIC	44.999	Inversión
Total otros subyacentes		1061443	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1118646</b>	

#### 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

	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 28.901.417,79 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.

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 324,01 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 del año 2023 ha venido marcado por la resiliencia de la economía global al impacto de las fuertes subidas de tipos que hubo durante el año 2022 y gran parte del presente año. La lucha de los bancos centrales contra la persistente inflación ha dado lugar a un movimiento vertical de tipos de interés oficiales en un periodo de tiempo muy corto, provocando el debate sobre su efecto en la economía a lo largo del semestre, por parte de los distintos agentes económicos. Y dicho impacto ha sido menor del esperado, por lo menos hasta la fecha, lo que en algún caso pone en duda la efectividad de la transmisión de la política monetaria sobre la economía. Los datos reales de actividad junto con el mercado laboral en EE. UU. y en Europa han dado síntomas de ser más robustos de lo que cabía esperar tras una subida de tipos tan vertiginosa y un shock energético tan fuerte, consecuencia de la guerra de Ucrania. A pesar de todo ello, ha sido un semestre de altibajos en el comportamiento de los mercados y en lo que a noticias financieras se refiere.

Si comenzamos analizando la evolución de la inflación en EE. UU., tanto a nivel general como a nivel core el comportamiento ha sido claramente a la baja. En el caso de la inflación general el semestre comenzaba con la publicación del dato para diciembre en el 6,5% y en el último dato disponible, el de mayo se situaba en el 4%. Respecto a la inflación core la senda ha sido similar, aunque de forma menos acusada pasando del 5,7% al 5,3%. Parece que en estos momentos del año hay determinados componentes de la inflación subyacente que son más "pegajosos" y que tardaran más en ajustarse. En el caso de Europa las tendencias son similares y la inflación general ha pasado del 9,2% al 6,1% en



esta primera parte del año, mientras que la inflación subyacente se ha resistido más a ese ajuste en el caso europeo situándose en el 5,3% en mayo frente al 5,2% de diciembre.

Por lo que se refiere al resistente mercado de trabajo norteamericano, hemos asistido a un primer semestre que, pese a mantener una sólida creación neta de puestos de trabajo terminaba el semestre con una ligera ralentización, con los niveles alcanzando 220k desde los 300k. La tasa de paro en EE. UU. se sitúa en el 3,7% habiendo repuntado ligeramente desde niveles del 3,4%/3,5%. En el caso de Europa dicha tasa de desempleo se ha situado en niveles del 6,5% de forma estable todo el período.

Estos datos son compatibles con los indicadores adelantados de actividad que muestran las encuestas de ISM donde se observa cierta ralentización de la actividad esperada en EE. UU. Así, el ISM de manufacturas continua por debajo de niveles expansivos habiendo corregido desde 48,4 a 46,3. En el caso de los servicios la tendencia es más estable y continua en territorio de expansión habiendo pasado de 49,6 a 51,2.

En Europa el crecimiento económico agregado ha sido inexistente, con una elevada dispersión entre los distintos países: destaca el impacto positivo que los servicios aportan al crecimiento en España que contrasta con la recesión industrial que ha vivido Alemania. En EE. UU. la economía ha seguido registrando crecimientos que sorprendían al alza a lo largo del semestre, contrastando con lo señalado por alguno de los indicadores adelantados.

Los Bancos Centrales reaccionaban a los datos de inflación, mercado laboral, indicadores adelantados y crecimiento. Hemos asistido a un semestre con una Reserva Federal en una actitud algo menos restrictiva en materia de política monetaria. De esta forma en las 4 reuniones mantenidas en lo que llevamos de año, la FED ha subido los tipos en las tres primeras en un cuarto de punto (25 puntos básicos) mientras que en la última reunión se ha tomado un respiro en las subidas, a la espera de ver la transmisión de su política monetaria a la economía real. No ha sido este el caso del Banco Central Europeo que comenzó el año subiendo los tipos 50 puntos básicos en febrero y continuando esa senda en marzo con otros 50 más. Ha sido ya en las reuniones de mayo y junio donde las subidas se han limitado a 25 puntos básicos situando los tipos en el 4% pero con un mensaje de continuidad en dichas subidas. Todos estos ajustes de la política monetaria a ambos lados del Atlántico denotan que el ciclo económico es distinto en ambas regiones pero que la mayor parte del trabajo de los banqueros centrales, en lo que a subidas de tipos se refiere, puede estar ya hecho.

El impacto de las subidas de tipos afectaba el equilibrio financiero de la banca regional de EE. UU. y ha provocado turbulencias y quiebras en el sector, con casos como el de SVB y First Republic, con un contagio idiosincrático sobre Europa, en el caso de Credit Suisse. La rápida reacción del gobierno y regulador americano permitieron aislar el contagio. En Suiza, la intervención del regulador sobre Credit Suisse promovía una absorción por parte de UBS e impactaba sobre los bonos híbridos AT1, que asumían el quebranto por delante del capital, en una controvertida decisión que comprometía la esencia y naturaleza de la subclase de activo.

Desde el punto de vista de los mercados Emergentes hemos asistido a un semestre donde la principal economía de la región, China, continua renqueante y decepcionando en su proceso de reapertura, mantiene un patrón similar al de las economías desarrolladas: indicadores adelantados de manufacturas en territorio contractivo, pero con un sector servicios más potente. A diferencia de sus homólogos en mercados desarrollados, el banco central chino ha ido introduciendo medidas de estímulo para potenciar el crédito mediante la reducción de requisitos de reservas bancarias.

Otro aspecto que destacar y que ha ayudado en gran medida a la corrección de la inflación a nivel global ha sido la caída generalizada de los precios de las materias primas durante este semestre. Destaca la corrección del 50% del precio del gas natural y de cerca del 12% del petróleo, lo que lleva a los índices de energía a corregir cerca del 21%. Metales industriales corrigen cerca de un 15%. Y también alimentos cayendo entre un 4% y un 8%.

Por su parte los mercados han tenido un semestre espectacular en términos de rentabilidad de los activos de riesgo. Pero también en el caso de los activos conservadores, por la esperanza del fin del ciclo de subidas de tipos acompañado por una resiliencia en la economía que le permita no caer en recesión o, si esta se produce, que sea de carácter muy leve. El Nasdaq ha cerrado su mejor primer semestre de la historia con un +39% positivo. Solo ha habido 10 ocasiones antes en las que el Nasdaq ha subido un 20% o más. El SPX ha cerrado a 30 de junio con una rentabilidad positiva del +16% frente a una media histórica para este periodo del 5%. Esto sólo ha ocurrido en 19 ocasiones desde 1928 en las que el índice haya subido más de un 15%. En el caso europeo, el Eurostoxx 50 ha cerrado la primera parte del año con una rentabilidad de +16%. Asimismo, solo ha habido 10 ocasiones en las que este índice ha cerrado un primer semestre con más de un +10% positivo. Otro mercado que ha dado la sorpresa ha sido Japón con subidas del NIKKEI 225 del +27%. Han sido los países emergentes donde en media las subidas han sido más modestas, registrando crecimientos del orden del 4%. En lo

que a la renta fija respecta, la rentabilidad ha sido positiva en los títulos de los gobiernos americano (+1,6%) y europeos (+2,1%). El crédito corporativo de alta calidad crediticia en EE. UU. ha tenido un comportamiento positivo de alrededor de un +3,2% y el europeo del 2,20%. El High Yield americano obtuvo una rentabilidad alrededor de un +5,4% y el europeo un +4,5%. Podemos concluir, por tanto, que este ha sido un gran semestre para todas las clases de activos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En un contexto de volatilidad la cartera mantuvo posicionamiento conservador con énfasis en posiciones con poca direccionalidad y enfoque en valor relativo y extracción de alfa. Al principio del periodo se bajó exposición a los fondos con mayor direccionalidad como es el caso de Global Macro Multiactivo para aumentar el peso en los fondos centrados en el arbitraje de renta fija. Posteriormente se introdujo nueva fuente de rentabilidad a través de dos fondos centrados en el arbitraje de crédito. Para ello se bajó el peso en los gestores cuantitativos con enfoque en renta variable. A continuación, se redujo la exposición en los gestores de Eventos Corporativos al encontrarnos en un entorno retador para la estrategia.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo presenta un descenso del -26,6% cerrando el periodo con un total de 1.160 Millones de EUR. En cuanto al número de participes este disminuye -7,58% y se sitúa en 164.339 participes.

La rentabilidad neta anota un 0,98% en el periodo, inferior a la rentabilidad de la letra del tesoro a 1 año (1,57%).

El gasto directo soportado en el periodo por el fondo ha sido de 0,1236%. Respecto a los gastos indirectos soportados en el periodo han sido de 0,4813%.

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

La rentabilidad del fondo ha sido inferior a la media de los fondos con la misma vocación inversora (Retorno Absoluto) que ha sido de 1,35%

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A nivel fondo, se producen 3 nuevas incorporaciones (un fondo que sigue la estrategia Global Macro Renta Fija, Crédito y Divisas y dos fondos centrados en las posiciones largas y cortas en crédito) y 3 reembolsos en el semestre (dos fondos especializados en el arbitraje de volatilidad y un fondo de Eventos Corporativos). Al final del periodo el fondo acumula 21 fondos en cartera.

Respecto a la atribución de rentabilidad del fondo, la mayoría de las ganancias viene por parte de gestores de Selección de títulos con sesgo largo (Janus Henderson Absolute Return, Pictet TR Atlas, Man GLG Alpha Select Alternative) gracias al entorno positivo para el activo y acertada selección de nombres. También los gestores Global Macro sumaron rédito en el periodo (DNCA Invest Alpha Bond, DWS Concept Kaldemorgen) a raíz de la gestión activa de la duración y exposición en activos de riesgo. Por el lado contrario, los gestores de Eventos Corporativos restaron en un entorno de incertidumbre regulatoria y rotura de varias operaciones en curso (Lyxor Tiedemann Arbitrage). También los fondos centrados en alfa de renta variable (Selección de títulos sesgo neutral, Mercado Neutral de renta variable) detrajeron del resultado final (Lumyna MW Systematic Alpha).

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En cuanto a la operativa de derivados, el fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados tanto de forma directa, utilizando para ello futuros de divisas para cubrir el riesgo de divisa en las posiciones cuya divisa es diferente al EUR, como indirecta a través de las IICs subyacentes en las que invierte. Al final del periodo de análisis el grado de apalancamiento ha sido de un 135,61% sobre el patrimonio.

Dentro de la metodología aplicada para calcular el riesgo de mercado, el VaR absoluto a 1 mes con el 99% de nivel de confianza ha alcanzado nivel 0,78% de mínimo, 1,48% de máximo y 1,21% de media durante el periodo, utilizando el método paramétrico.

d) Otra información sobre inversiones.

El porcentaje total invertido en otras Instituciones de Inversión Colectivas supone el 96,13% del patrimonio del fondo,

destacando entre ellas a Man GLG, Janus Henderson y DNCA.

Durante el periodo, la remuneración de la liquidez mantenida por la IIC ha sido de -0,01%.

Se mantiene una inversión en un fondo encuadrado en el artículo 48.1 j, con el objetivo de optimizar la rentabilidad a largo plazo.

La Sociedad Gestora tiene identificados y realiza un seguimiento de los activos que se encuentran afectados por circunstancias excepcionales, habiendo analizado la información pública disponible y llevado a cabo todas aquellas actuaciones a su alcance para procurar la recuperación del mayor importe posible de la inversión realizada. En relación con la emisión HARMONY CAPITAL LTD FUND-E, fondo en liquidación/reestructuración, hasta la fecha no se ha logrado recuperar importe alguno.

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad anual del fondo ha sido de un 1,12%, superior a la de la letra del tesoro que se ha situado en niveles del 0,1%.

### 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, nuestra visión de mercados ha ido evolucionando hacia una mayor neutralidad dentro del universo de activos de riesgo debido a que hemos ido disminuyendo la probabilidad de una recesión en el corto plazo. En este sentido veníamos de un posicionamiento prudente respecto al comportamiento de las bolsas donde la incertidumbre generada por el impacto de las subidas de tipos y episodios como el de la banca regional en EE. UU. o la absorción de Credit Suisse por UBS, ponen de manifiesto que no se podía descartar que hubiera más eventos de desestabilización financiera que afectarían a los mercados financieros de forma muy negativa. Parece que, por ahora, ese no es el caso y las medidas mitigadoras junto con una reactivación del ciclo de crecimiento americano, que está digiriendo las subidas de tipos con un mercado laboral todavía muy robusto, nos hacen rebajar la prudencia con la que habíamos comenzado el año y explotar más factores tácticos frente a estratégicos. Por lo que se refiere al enfoque en renta fija también hemos revisado nuestro posicionamiento manteniendo y reforzando una visión cauta en los activos de renta fija norteamericanos donde no descartamos mayores subidas de tipos como consecuencia de la robustez del ciclo pero no siendo este el caso en Europa ya que, a pesar de que la inflación está menos controlada y el mensaje del BCE sigue siendo muy restrictivo, creemos que las curvas de tipos de interés ya tiene muy descontadas estas subidas y podemos asistir a una ralentización económica donde los bonos actúen en modo refugio.

Parece que el momento de máxima incertidumbre puede haber pasado, pero no podemos obviar que nos encaminamos a un periodo estival donde los mercados han tenido un comportamiento muy positivo los primeros seis meses del año. En la segunda parte de este año podremos ver si finalmente el gran movimiento de subida de tipos termina de trasladarse sobre la economía y si las señales que envían los indicadores adelantados de actividad suponen sólo una ralentización o detrás de ellos puede haber un movimiento más significativo. En nuestro escenario central, esto último no parece lo más probable.

Consideramos que en el entorno de continuos cambios de tendencia el fondo puede proteger el capital. Para ello la selección se centra en los gestores con capacidad de adaptarse al entorno y con elevado grado de flexibilidad para aportar más rentabilidad y a la vez proteger el capital en momentos de volatilidad. Tenemos preferencia por estrategias como Selección de títulos sesgo neutral, arbitraje de bonos convertibles, largo/corto crédito o arbitraje de renta fija. Esta exposición se complementa con los fondos centrados en Eventos Corporativos y Global Macro Multiestrategia.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		0	0,00	0	0,00
BMG430345634 - FONDO PROVISIONAL	EUR	30	0,00	32	0,00
FR0011510031 - FONDO CANDRIAM LONG SHORT	EUR	39.006	3,36	0	0,00
IE00BJQ2XG97 - FONDO IMAN FUNDS VI PLC - M	EUR	97.946	8,44	93.873	5,93
IE00BKPLQQ52 - FONDO ID_BB_59857494	EUR	0	0,00	42.617	2,69
IE00BL71KB37 - FONDO LYXOR / CHENAVARI CR	EUR	28.203	2,43	0	0,00
IE00BM9TJH10 - FONDO LAZARD RATHMORE ALTE	EUR	56.087	4,83	0	0,00
IE00BNK9T448 - FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	EUR	84.667	7,29	116.919	7,39
IE00BYQDND46 - FONDO PIMCO GIS DYNAMIC MU	EUR	33.430	2,88	22.799	1,44
LU0438336777 - FONDO BLACKROCK SUSTAINABL	EUR	39.365	3,39	0	0,00
LU0575255335 - FONDO ID_BB_23792005	EUR	0	0,00	9.866	0,62
LU0776931064 - FONDO ID_BB_15655580	EUR	85.536	7,37	128.418	8,12
LU0966752916 - FONDO JANUS HENDERSON FUND	EUR	117.821	10,15	164.082	10,37
LU1382784764 - FONDO ID_BB_46350243	EUR	44.363	3,82	60.231	3,81
LU1433232698 - FONDO PICTET TR - ATLAS	EUR	112.247	9,67	149.584	9,45
LU1819523264 - FONDO ID_BB_61424866	EUR	0	0,00	48.128	3,04
LU1819524072 - FONDO CANDRIAM ABSOLUTE RE	EUR	34.375	2,96	0	0,00
LU1908356857 - FONDO ID_BB_55778618	EUR	113.814	9,80	152.825	9,66
LU2061969395 - FONDO ID_BB_25342194	EUR	78.725	6,78	105.295	6,65
LU2098275220 - FONDO ID_BB_11399361	EUR	0	0,00	38.292	2,42
LU2098275493 - FONDO ID_BB_13400355	EUR	11.041	0,95	12.783	0,81
LU2191334726 - FONDO ID_BB_28170604	EUR	0	0,00	60.638	3,83
LU2321660966 - FONDO T ROWE PRICE FUNDS S	EUR	32.411	2,79	63.537	4,02
LU2367654238 - FONDO LUMYNA-MW SYSTEMATIC	USD	29.170	2,51	99.158	6,27
LU2367661449 - FONDO LUMYNA-MW ESG MARKET	USD	28.741	2,48	48.991	3,10
LU2367663650 - FONDO LUMYNA-MW TOPS MARKE	EUR	29.322	2,53	46.073	2,91
LU2444271113 - FONDO LUMYNA - SANDBAR GLO	EUR	19.776	1,70	34.242	2,16
<b>TOTAL IIC</b>		1.116.073	96,13	1.498.383	94,69
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.116.073	96,13	1.498.383	94,69
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.116.073	96,13	1.498.383	94,69

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)