

CAIXABANK MASTER RENTA VARIABLE EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 5376

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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.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

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 invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 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

Europa, 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 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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,35	0,49	0,35	1,13
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,18	0,95	0,18	1,18

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	271.504.912,05	275.251.155,19
Nº de Partícipes	375.526	395.654
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	1.919.682	7,0705
2022	1.777.689	6,4584
2021	2.661.431	6,8693
2020	1.950.930	5,6056

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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,48	1,55	7,81	8,07	-3,28	-5,98			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,58	24-05-2023	-2,59	15-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,31	02-06-2023	1,31	04-01-2023		

(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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,77	8,81	12,47	13,55	14,72	17,29			
Ibex-35	15,36	10,59	19,09	15,21	16,39	19,30			
Letra Tesoro 1 año	0,10	0,11	0,10	0,02	0,03	0,07			
MSCI Europe Large Cap EUR NetTR (Open) 100%	11,60	9,28	13,55	14,64	15,53	18,14			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,22	7,22	7,28	7,34	14,84	7,34			

(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.

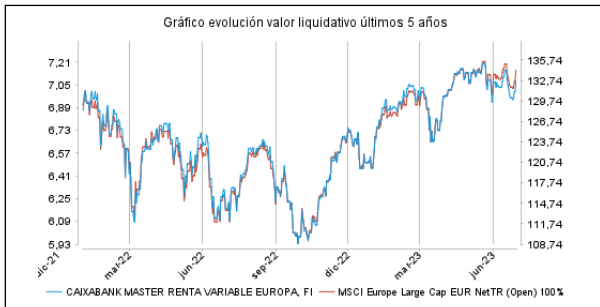
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,34	0,17	0,17	0,17	0,17	0,67	0,00		

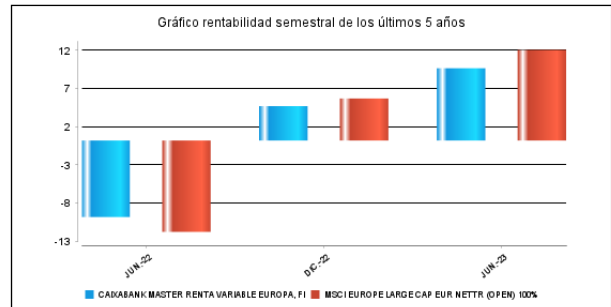
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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 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
Total fondos	76.734.035	6.640.381	4,03

*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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.773.799	92,40	1.597.315	89,85
* Cartera interior	60.731	3,16	76.744	4,32
* Cartera exterior	1.713.068	89,24	1.520.570	85,54
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	119.028	6,20	135.055	7,60
(+/-) RESTO	26.855	1,40	45.319	2,55
TOTAL PATRIMONIO	1.919.682	100,00 %	1.777.689	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)	1.777.689	2.093.110	1.777.689	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,38	-21,23	-1,38	-93,43
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,89	4,36	8,89	106,98
(+) Rendimientos de gestión	9,45	4,71	9,45	103,50
+ Intereses	0,15	0,05	0,15	189,16
+ Dividendos	2,12	0,63	2,12	242,81
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	79,84
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,36	2,43	7,36	206,77
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,21	1,65	-0,21	-112,90
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,03	-0,05	0,03	-149,43
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,56	-0,35	-0,56	59,78
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	-0,50
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-0,50
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	1,43
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	8,97
- Otros gastos repercutidos	-0,23	-0,02	-0,23	1.312,82
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-82,99
+ 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	-82,99
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.919.682	1.777.689	1.919.682	

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	25.001	1,41
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	25.001	1,41
TOTAL RV COTIZADA	60.731	3,16	51.743	2,92
TOTAL RENTA VARIABLE	60.731	3,16	51.743	2,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	60.731	3,16	76.744	4,33
TOTAL RV COTIZADA	1.712.279	89,17	1.521.814	85,62
TOTAL RENTA VARIABLE	1.712.279	89,17	1.521.814	85,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.712.279	89,17	1.521.814	85,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.773.010	92,33	1.598.558	89,95

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	
Stoxx Europe 600 Oil & Gas EUR	FUTURO Stoxx Europe 600 Oil & Gas EUR 50 FÍSICA	57.556	Inversión
Total subyacente renta variable		57556	
EUR/SEK	FUTURO EUR/SEK 125000 FÍSICA	30.234	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		30234	
TOTAL OBLIGACIONES		87789	

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

	SI	NO
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 46.629.310,02 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 62.594.504,78 EUR. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,02 %.

e) El importe total de las adquisiciones en el período es 4.329.134,98 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

f) El importe total de las adquisiciones en el período es 7.798.254.171,61 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 2,29 %.

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 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.

El fondo busca invertir en compañías que presenten una clara infravaloración frente a nuestras propias valoraciones, poniendo el foco en el tipo de negocio, la calidad del equipo gestor y la fortaleza del balance. Por ello, las decisiones de inversión se basan principalmente en la selección de valores.

Dicho esto, en términos relativos al índice de referencia, en el período el fondo ha favorecido la exposición a los sectores defensivos como servicios de comunicación, consumo estable o servicios públicos frente a industriales o consumo discrecional. A lo largo del periodo se ha incrementado la exposición a los sectores servicios de comunicación, tecnología y consumo estable, reduciendo exposición en industriales y consumo discrecional. El nivel de inversión medio en renta variable durante el periodo ha sido cercano al 97%.

c) Índice de referencia.

MSCI Europe Large Cap Net Return. 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.

El patrimonio ha aumentado desde 1.777.689 a 1.919.682 miles de euros.

El número de partícipes ha pasado de 395.654 a 375.526.

La rentabilidad ha sido de +9.48%. La rentabilidad del índice de referencia ha sido del 11,88%, por lo que se obtenían rentabilidades inferiores a las del índice.

Los gastos directos soportados en el periodo suponen el 0.34% del patrimonio.

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

La rentabilidad media de los fondos con vocación Renta Variable Internacional de la gestora se ha situado en 11,89% en el período.

La rentabilidad del fondo ha sido inferior a la media de los fondos con la misma vocación inversora y superior a la rentabilidad de la Letra del Tesoro.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el período se han realizado cambios para adaptar el posicionamiento a un entorno de subidas generalizadas de tipos de interés e incertidumbre económica. Se han tomado posiciones con un perfil más defensivo, aumentando en los sectores de servicios públicos, servicios de comunicación o consumo estable a costa principalmente de los sectores de industriales, energía o consumo discrecional. Específicamente, en servicios públicos hemos aumentado en Enel, EDP y Orsted a costa de RWE y SSE. En servicios de comunicación hemos aumentado en Cellnex, UMG y comprado Vodafone, mientras que en consumo estable aumentamos la apuesta en Nestlé y Reckitt. En industriales reducimos la apuesta en Teleperformance y RELX, vendimos Ferguson, aumentando en Siemens y Airbus. Finalmente, en consumo discrecional vendimos la posición en Stellantis y Burberry, incorporando Adidas y Entain.

En cuanto a la contribución a la rentabilidad relativa del fondo de las diferentes inversiones, en el lado positivo destaca la aportación de los sectores de financieras, salud o consumo estable, y en concreto compañías como Unicredit, HSBC, Lonza, CRH o Pernod Ricard. En el lado contrario, los principales detractores a la rentabilidad de la cartera fueron los sectores de industriales, consumo discrecional y tecnología, dada su infraponderación frente al índice, y también debido a valores como Teleperformance, ABB, ASML o Ferrari.

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 bolsa y divisa de contado para gestionar de un modo más eficaz la cartera. El grado medio de apalancamiento en el período ha sido del 1,25%.

d) Otra información sobre inversiones.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC ha sido del +0,18% anualizado.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo en el acumulado anual ha sido del 10,77% para todas las clases frente a un 11,60% del MSCI Europe Large Cap Net TR y a un 0,10% 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, 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 afectaran 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.

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.

Respecto a la actuación previsible del fondo, el análisis fundamental y la selección individual de valores es lo que rige las decisiones de inversión del fondo. Es previsible que se acometan nuevas inversiones o desinversiones en aquellos valores o sectores donde veamos situaciones de infravaloración o sobrevaloración frente a nuestras estimaciones tras analizar los modelos de negocio de las compañías, y el potencial impacto en ellos que pueda ocasionar el escenario macroeconómico descrito.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012F84 - REPO SPAIN GOVERNMENT BO 1,51 2023-01-02	EUR	0	0,00	25.001	1,41
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	25.001	1,41
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	25.001	1,41
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	23.404	1,22	15.776	0,89
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	0	0,00	9.723	0,55
ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	9.864	0,51	0	0,00
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	5.993	0,31	9.820	0,55
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	0	0,00	10.413	0,59
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	4.412	0,23	0	0,00
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISENO	EUR	8.968	0,47	6.010	0,34
NL0015001FS8 - ACCIONES FERROVIAL SE	EUR	8.091	0,42	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		60.731	3,16	51.743	2,92
TOTAL RENTA VARIABLE		60.731	3,16	51.743	2,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		60.731	3,16	76.744	4,33
AT0000652011 - ACCIONES ERSTE GROUP BANK AG	EUR	4.657	0,24	0	0,00
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	9.511	0,50	15.773	0,89
CH0011075394 - ACCIONES ZURICH INSURANCE GRO	CHF	15.132	0,79	19.759	1,11
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS AG	CHF	37.849	1,97	42.429	2,39
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	38.088	1,98	39.990	2,25
CH0012221716 - ACCIONES ABB LTD	CHF	0	0,00	8.919	0,50
CH0013841017 - ACCIONES LONZA GROUP AG	CHF	25.573	1,33	25.986	1,46
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	92.982	4,84	78.480	4,41
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIERE RICHE	CHF	37.759	1,97	25.948	1,46
CH0244767585 - ACCIONES UBS GROUP AG	CHF	24.104	1,26	26.218	1,47
CH0418792922 - ACCIONES SIKA AG	CHF	4.648	0,24	7.745	0,44
CH1216478797 - ACCIONES DSM-FIRMENICH AG	EUR	15.906	0,83	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	14.698	0,77	14.969	0,84
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	11.878	0,62	12.290	0,69
DE0005810055 - ACCIONES DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	21.256	1,11	11.127	0,63
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	16.527	0,86	0	0,00
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	15.869	0,83	27.648	1,56
DE0007100000 - ACCIONES MERCEDES-BENZ GROUP	EUR	19.231	1,00	16.028	0,90
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	44.361	2,31	34.169	1,92
DE0007165631 - ACCIONES SARTORIUS AG	EUR	0	0,00	6.731	0,38
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG	EUR	41.926	2,18	26.898	1,51
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	19.951	1,04	23.743	1,34
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	10.253	0,53	3.311	0,19
DE000A1ML7J1 - ACCIONES VONOVIA SE	EUR	3.104	0,16	3.629	0,20
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR	0	0,00	7.736	0,44
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	24.409	1,27	23.280	1,31
DK0060094928 - ACCIONES ORSTED AS	DKK	19.921	1,04	7.764	0,44
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	63.924	3,33	50.078	2,82
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	15.754	0,82	23.316	1,31
FI0009003305 - ACCIONES SAMPO OYJ	EUR	0	0,00	10.457	0,59
FI0009013296 - ACCIONES NESTE OYJ	EUR	4.835	0,25	5.899	0,33
FI0009013403 - ACCIONES KONE OYJ	EUR	7.375	0,38	0	0,00
FI4000297767 - ACCIONES NORDEA BANK ABP	SEK	15.397	0,80	12.047	0,68
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	10.392	0,54	14.493	0,82
FR0000052292 - ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	9.094	0,47	6.604	0,37
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE SA	EUR	29.962	1,56	13.951	0,78
FR0000120321 - ACCIONES LOREAL SA	EUR	21.164	1,10	16.531	0,93
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI	EUR	45.242	2,36	41.390	2,33
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	20.806	1,08	16.151	0,91
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD RICARD SA	EUR	31.204	1,63	28.329	1,59

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET HENNESSY L	EUR	59.253	3,09	46.681	2,63
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC S	EUR	32.382	1,69	25.430	1,43
FR0000125007 - ACCIONES CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	0	0,00	5.281	0,30
FR0000125338 - ACCIONES CAPGEMINI SE	EUR	5.846	0,30	0	0,00
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	24.141	1,26	24.270	1,37
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS SA	EUR	37.128	1,93	31.835	1,79
FR0004125920 - ACCIONES AMUNDI SA	EUR	6.021	0,31	5.904	0,33
FR0013154002 - ACCIONES SARTORIUS STEDIM BIO	EUR	5.351	0,28	0	0,00
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	30.598	1,59	32.010	1,80
GB0005405286 - ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	52.381	2,73	45.623	2,57
GB0007099541 - ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	21.209	1,10	18.543	1,04
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	19.616	1,02	10.335	0,58
GB0007908733 - ACCIONES SSE PLC	GBP	10.181	0,53	22.549	1,27
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	11.332	0,59	20.204	1,14
GB0008706128 - ACCIONES LLOYDS BANKING GROUP	GBP	15.807	0,82	15.947	0,90
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	63.339	3,30	55.177	3,10
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	GBP	25.588	1,33	25.292	1,42
GB00B19NLV48 - ACCIONES EXPERIAN PLC	GBP	0	0,00	8.371	0,47
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER GR	GBP	27.035	1,41	19.873	1,12
GB00B2B0DG97 - ACCIONES RELX PLC	GBP	13.605	0,71	20.422	1,15
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	16.768	0,87	0	0,00
GB00BN7SWP63 - ACCIONES GSK PLC	GBP	8.393	0,44	12.301	0,69
GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL PLC	GBP	47.111	2,45	17.269	0,97
IE0001827041 - ACCIONES CRH PLC	EUR	13.543	0,71	15.322	0,86
IE0004906560 - ACCIONES KERRY GROUP PLC	EUR	17.236	0,90	12.032	0,68
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	6.600	0,34	4.681	0,26
IE00BZ12WP82 - ACCIONES LINDE PLC	EUR	0	0,00	8.458	0,48
IM00B5VQMV65 - ACCIONES JENTAIN PLC	GBP	4.408	0,23	0	0,00
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	24.883	1,30	21.544	1,21
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	38.141	1,99	18.475	1,04
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	16.166	0,84	10.090	0,57
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	16.901	0,88	23.561	1,33
JE00BJVNSS43 - ACCIONES FERGUSON PLC	GBP	0	0,00	15.326	0,86
NL0000009827 - ACCIONES KONINKLIJKE DSM NV	EUR	0	0,00	18.435	1,04
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS SE	EUR	31.801	1,66	11.897	0,67
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	53.029	2,76	31.713	1,78
NL0010773842 - ACCIONES INN GROUP NV	EUR	0	0,00	4.928	0,28
NL0011794037 - ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD DE	EUR	15.703	0,82	13.482	0,76
NL0012969182 - ACCIONES ADYEN NV	EUR	0	0,00	6.442	0,36
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	39.501	2,06	34.162	1,92
NL00150001Q9 - ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	0	0,00	11.277	0,63
NL00150001Y2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	19.935	1,04	12.658	0,71
NO0005052605 - ACCIONES NORSK HYDRO ASA	NOK	7.581	0,39	9.683	0,54
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP - ENERGIAS DE PO	EUR	20.885	1,09	11.913	0,67
SE0012853455 - ACCIONES EQT AB	SEK	0	0,00	5.786	0,33
SE0017486889 - ACCIONES ATLAS COPCO AB	SEK	8.138	0,42	6.815	0,38
TOTAL RV COTIZADA		1.712.279	89,17	1.521.814	85,62
TOTAL RENTA VARIABLE		1.712.279	89,17	1.521.814	85,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.712.279	89,17	1.521.814	85,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.773.010	92,33	1.598.558	89,95

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)