

CAIXABANK MASTER GESTION ALTERNATIVA, FI

Nº Registro CNMV: 5383

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.

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 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: El objetivo de gestión del Fondo es obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado, sujeto a una volatilidad máxima anual del 14% del valor liquidativo.

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	0,45	0,21	0,45	0,71
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,13	1,92	-0,13	1,04

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	235.891.428,86	242.906.751,47
Nº de Partícipes	241.371	249.920
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	1.388.221	5,8850
2022	1.404.631	5,7826
2021	1.360.295	6,2064
2020	697.847	5,8712

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	0,12	0,00	0,12	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	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,77	0,81	0,96	0,34	-0,22	-6,83	5,71	-0,78	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,44	24-05-2023	-0,49	10-03-2023	-3,43	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,33	02-06-2023	0,39	14-03-2023	1,59	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,49	2,19	2,77	2,64	2,60	3,98	4,47	7,63	
Ibex-35	15,36	10,59	19,09	15,21	16,39	19,30	16,23	34,19	
Letra Tesoro 1 año	0,10	0,11	0,10	0,02	0,03	0,07	0,02	0,43	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,48	4,48	4,58	4,68	4,79	4,68	5,09	5,50	

(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.

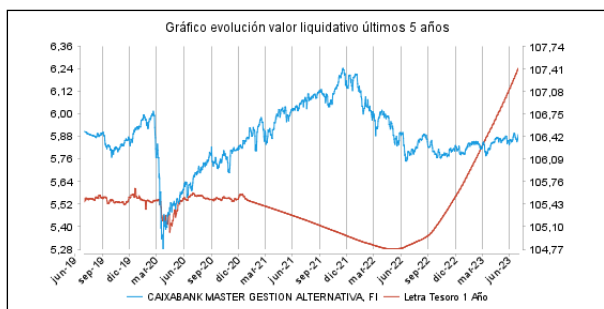
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,61	0,32	0,30	0,23	0,26	1,03	1,12	1,24	

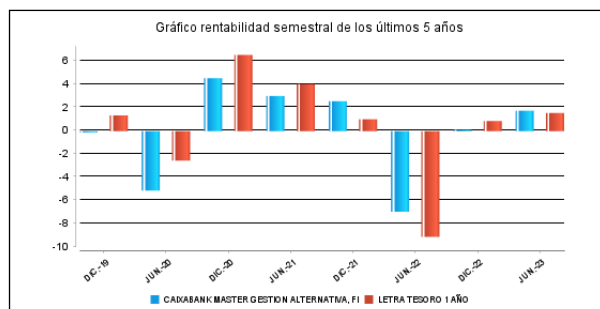
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.305.773	94,06	1.202.049	85,58
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	1.305.773	94,06	1.202.049	85,58

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* 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)	89.977	6,48	177.359	12,63
(+/-) RESTO	-7.529	-0,54	25.222	1,80
TOTAL PATRIMONIO	1.388.221	100,00 %	1.404.631	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)	1.404.631	1.416.078	1.404.631	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,95	-0,93	-2,95	210,68
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,76	0,12	1,76	1.350,54
(+) Rendimientos de gestión	1,87	0,21	1,87	766,16
+ Intereses	0,09	0,05	0,09	82,60
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± 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)	-0,01	0,00	-0,01	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,80	0,21	1,80	736,56
± Otros resultados	-0,01	-0,05	-0,01	-80,93
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,15	-0,15	-0,15	-0,78
- Comisión de gestión	-0,12	-0,13	-0,12	-4,08
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-4,08
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-47,85
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,21
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	-18.322,64
(+) Ingresos	0,04	0,06	0,04	-33,96
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,04	0,06	0,04	-33,99
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.388.221	1.404.631	1.388.221	

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 INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	1.305.773	94,06	1.202.049	85,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.305.773	94,06	1.202.049	85,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.305.773	94,06	1.202.049	85,57

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	
BDL REMPART EUROPE	FONDO BDL REMPART EUROPE	78.800	Inversión
ANIMA FUNDS PLC - ST	FONDO ANIMA FUNDS PLC - ST	116.685	Inversión
BLACKROCK STRATEGIC	FONDO BLACKROCK STRATEGIC	110.755	Inversión
PICTET TR - ATLAS	FONDO PICTET TR - ATLAS	111.871	Inversión
HSBC GLOBAL INVESTME	FONDO HSBC GLOBAL INVESTME	50.492	Inversión
ELEVA UCITS FUND - E	FONDO ELEVA UCITS FUND - E	66.246	Inversión
DWS CONCEPT KALDEMOR	FONDO DWS CONCEPT KALDEMOR	158.292	Inversión
SCHRODER GAIA EGERTO	FONDO SCHRODER GAIA EGERTO	25.159	Inversión
AMUNDI FUNDS - VOLAT	FONDO AMUNDI FUNDS - VOLAT	21.417	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
LYXOR INVESTMENT STR	FONDO LYXOR INVESTMENT STR	34.298	Inversión
LYXOR / SANDLER US E	FONDO LYXOR / SANDLER US E	79.317	Inversión
LAZARD EUROPEAN ALTE	FONDO LAZARD EUROPEAN ALTE	26.000	Inversión
AKO UCITS FUND ICAV	FONDO AKO UCITS FUND ICAV	91.183	Inversión
PICTET TR - MANDARIN	FONDO PICTET TR - MANDARIN	45.658	Inversión
ASSENAGON ALPHA VOLA	FONDO ASSENAGON ALPHA VOLA	37.498	Inversión
AB SICAV I - SELECT	FONDO AB SICAV I - SELECT	83.238	Inversión
GOLDMAN SACHS SICAV	FONDO GOLDMAN SACHS SICAV	72.066	Inversión
Total otros subyacentes		1208975	
TOTAL OBLIGACIONES		1208975	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X

	SI	NO
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

No aplicable

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 ideosincrático 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.

Durante la primera parte del año 2023 hemos visto como las estrategias defensivas, ganadoras en 2022, se veían castigadas. Igualmente, las continuas rotaciones sectoriales han perjudicado a las estrategias de corte más cuantitativo (como CTAs). Por el lado positivo, aquellas estrategias más direccionales y que más habían sufrido en el 2022 se han visto beneficiadas por la bajada de tires, subidas de índices de renta variable y mejora en los spreads de crédito. Los eventos corporativos han tenido un comportamiento negativo debido a un aumento regulatorio y a poca actividad durante el primer semestre del año.

Con todo ello, durante el periodo el fondo ha ido incrementando su nivel de inversión, aunque manteniendo un todo

diversificado y cauto. Actualmente el fondo se encuentra invertido en 19 gestores y mantiene un nivel de inversión del 94%. La beta se encuentra en niveles cercanos a 0.2 vs MSCI World, lo que refleja la poca direccionalidad del fondo. A nivel estrategia, selección de títulos con sesgo largo sigue siendo la estrategia con mayor peso en niveles del 63%.

c) Índice de referencia.

N/A

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

En el periodo, el patrimonio del fondo ha disminuido un -1,17%, cerrando el periodo en 1388 Millones de EUR. El número de partícipes ha disminuido un -3,42% a 241.371 partícipes.

La rentabilidad neta de la clase Cartera ha sido del 1,77%, superior a la rentabilidad de la Letra del Tesoro a un año (1,57%).

Los gastos directos soportados en el periodo han sido de 0,14%. Respecto a los gastos indirectos soportados en el periodo han sido de 0,46%.

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

Todas las clases presentan una rentabilidad neta superior a la de su vocación inversora (Retorno Absoluto 1,35%).

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Respeto de las inversiones concretas, se reduce el peso en las estrategias más defensivas como arbitraje de volatilidad y seguimiento de tendencias y se aumenta en gestores de selección de títulos con preferencia en mercados europeos y en fondos Multiestrategia. En concreto, a nivel fondo, los mayores incrementos de posición se dan en los fondos: BDL Rempart Europe (+5,6%), AB SICAV I - Select Absolute Alpha Portfolio (+4%), Goldman Sachs SICAV I - Absolute Return Tracker Po (+3%) y las mayores desinversiones en los fondos: Amundi Funds - Volatility World (-3%), JPM Funds - US Opportunistic Long-Short Equity (-2%) y Pictet TR - Atlas (-1,5%).

Respecto a la atribución de rentabilidad del fondo, la mayoría de las ganancias vienen por parte de la estrategia de selección de títulos con sesgo largo, siendo esta la estrategia con mayor peso en el fondo. La mayoría de estos gestores han mantenido un posicionamiento cauto en el primer semestre del año, con niveles de neutralidad en los rangos bajo/medio y decantándose por sectores defensivos. Los gestores global macro también han aportado gran parte del rédito durante el periodo. En concreto, la subestrategia global macro discrecional multiactivo es la segunda mayor contribuidora en el semestre.

En cuanto al resto de estrategias que han aportado ligera rentabilidad positiva en el semestre se encuentran: los gestores de eventos corporativos, replicadores de alternativos, alternative risk premia y CTA.

Por el lado contrario, los gestores de arbitraje de volatilidad han detruido rédito en el periodo.

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 como indirecta a través de las IICs subyacentes en las que invierte. Durante el periodo de análisis el grado de apalancamiento final del fondo ha sido de un 95,46% 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 1,63% de mínimo, 2,49% de máximo y 1,95% de media durante el periodo, utilizando el método paramétrico y para todas las clases del fondo.

d) Otra información sobre inversiones.

El porcentaje total invertido en otras Instituciones de Inversión Colectivas supone el 94,06% del patrimonio del fondo, destacando entre ellas a DWS, Pictet y Anima.

Durante el periodo, la remuneración de la liquidez en cartera ha sido de -0,13%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad anual para todas las clases del fondo ha sido de un 2,49%, superior a la de la Letra del Tesoro que se ha situado en niveles del 0,10%.

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. 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 esta 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.

Tras el periodo vivido de fuertes rotaciones sectoriales y de estilo han aparecido nuevas oportunidades en mercado que puede beneficiar especialmente a gestores ágiles y capaces de adaptarse al cambiante entorno de mercado. Mantenemos la cartera cauta y diversificada en estrategias de gestión activa de renta variable (selección de títulos con sesgo largo), con potencial de gestionar mejor este entorno por su flexibilidad, junto con estrategias de cobertura y diversificación como arbitraje de volatilidad, seguimiento de tendencias, global macro, multiestrategia y eventos corporativos. En función de la evolución del entorno, esperamos que se mantenga el perfil asimétrico del fondo dentro de su nivel de riesgos y sirva de complemento a la renta variable, capturando más parte de las ganancias en periodos de recuperación y protegiendo en periodos adversos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	0	0,00
FR0011790492 - FONDO BDL REMPART EUROPE	EUR	76.355	5,50	0	0,00
IE0032464921 - FONDO ID_BB_7735239	EUR	116.822	8,42	124.759	8,88
IE00B643RZ01 - FONDO LYXOR INVESTMENT STR	EUR	36.613	2,64	51.895	3,69
IE00BD5ZPC79 - FONDO ID_BB_26398935	EUR	0	0,00	36.651	2,61
IE00BG210685 - FONDO LYXOR / SANDLER US E	EUR	79.829	5,75	95.283	6,78
IE00BJBM1041 - FONDO LAZARD EUROPEAN ALTE	EUR	26.218	1,89	0	0,00
IE00BYXDVR74 - FONDO ID_BB_48942761	EUR	102.051	7,35	103.621	7,38
LU0496443705 - FONDO PICTET TR - MANDARIN	EUR	40.605	2,92	24.491	1,74
LU0575255335 - FONDO ID_BB_23792005	EUR	37.619	2,71	32.107	2,29
LU0736559278 - FONDO ID_BB_29613454	EUR	0	0,00	42.635	3,04

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0736561175 - FONDO AB SICAV I - SELECT	EUR	87.134	6,28	0	0,00
LU1103307663 - FONDO ID_BB_42115532	EUR	71.587	5,16	32.761	2,33
LU1295630286 - FONDO NORDEA 1 SICAV - ALP	EUR	10.091	0,73	0	0,00
LU1317704051 - FONDO ID_BB_38012832	EUR	55.139	3,97	80.326	5,72
LU1382784764 - FONDO ID_BB_46350243	EUR	108.584	7,82	91.568	6,52
LU1433232698 - FONDO PICTET TR - ATLAS	EUR	118.804	8,56	118.396	8,43
LU1460782573 - FONDO ID_BB_51080156	EUR	51.153	3,68	50.592	3,60
LU1739248950 - FONDO ID_BB_48522580	EUR	72.432	5,22	75.447	5,37
LU1931928821 - FONDO ID_BB_46232610	EUR	0	0,00	25.339	1,80
LU2061969395 - FONDO ID_BB_25342194	EUR	168.254	12,12	147.449	10,50
LU2067255591 - FONDO SCHRODER GAIA EGERTO	EUR	26.008	1,87	20.001	1,42
LU2098275493 - FONDO ID_BB_13400355	EUR	20.476	1,47	48.729	3,47
TOTAL IIC		1.305.773	94,06	1.202.049	85,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.305.773	94,06	1.202.049	85,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.305.773	94,06	1.202.049	85,57

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)