

GESTIFONSA HORIZONTE 2025, FI

Nº Registro CNMV: 5650

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO INVERDIS, S.A. **Auditor:** EUDITA AH
AUDITORES 1986, SAP

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en WWW.BANCOCAMINOS.ES.

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

Dirección

ALMAGRO 8, MADRID 28010

Correo Electrónico

atencionalcliente@bancocaminos.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: 09/09/2022

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: BAJO

Descripción general

Política de inversión: Invierte 100% de la exposición total en RF pública/privada en euros (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, y hasta un 10% en depósitos, sin titulaciones) estando más del 80% en deuda emitida/avalada por España, Portugal e Italia y el resto en renta fija pública/privada de emisores/mercados OCDE (no emergentes). Al menos el 90% de la cartera tendrá vencimiento dentro de los 6 meses anteriores o posteriores al 15/10/2025. Las emisiones condiciones del fondo. No habrá exposición a riesgo divisa. (no BBB-) o, si fuera inferior, la menor que tenga el Reino de España en ese momento. Si hay bajadas sobrevenidas de rating, los activos podrán mantenerse en cartera. La cartera se comprará al contado y se prevé mantener los activos hasta el vencimiento de la estrategia, si bien puede haber cambios en las emisiones por criterios de gestión. La duración media de la cartera inicial será inferior a 3 años e irá disminuyendo al acercarse al horizonte temporal. Desde el 16/10/2025 estará en liquidez y activos que preserven y estabilicen el valor liquidativo, con calidad crediticia media y duración media a 3 meses pudiéndose mantener en cartera los activos pendientes de vencer a dicha fecha. En los 3 meses siguientes al 15 de octubre 2025, se comunicará a los partícipes las nuevas condiciones del fondo. No habrá exposición a riesgo divisa.

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	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,33	0,08	0,33	0,04

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	19.602.193,53	19.760.510,17
Nº de Partícipes	222	222
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	19.606	1,0002
2022	19.627	0,9932
2021		
2020		

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		0,10	0,10		0,10	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,70	-0,37	1,07	-0,68					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,34	11-04-2023	-0,40	21-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,31	28-04-2023	0,71	15-03-2023		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,95	2,07	3,64	3,18					
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33					
Letra Tesoro 1 año	1,40	0,59	1,88	2,16					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

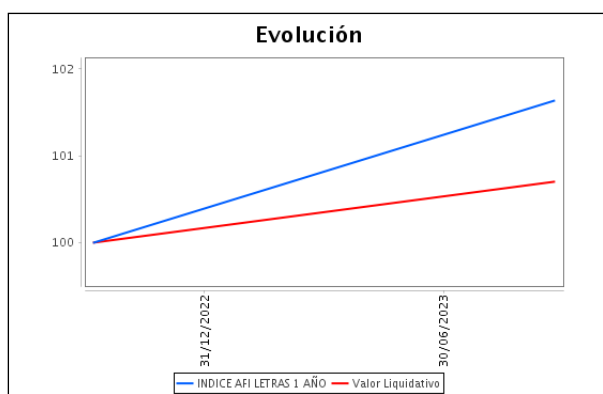
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,17	0,09	0,08	0,14	0,00	0,14			

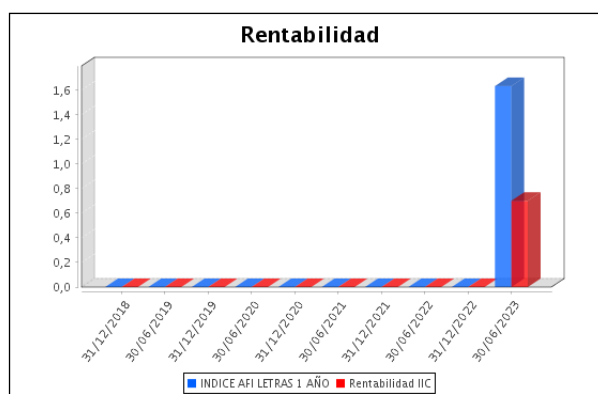
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 09 de Septiembre de 2022 "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	72.974	1.279	2
Renta Fija Internacional	15.131	443	2
Renta Fija Mixta Euro	74.923	1.997	3
Renta Fija Mixta Internacional	72.331	1.086	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	52.591	1.132	4
Renta Variable Euro	43.788	1.460	10
Renta Variable Internacional	34.282	1.182	9
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	70.943	970	2
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	436.964	9.549	3,68

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Fin período actual	Fin período anterior

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	19.421	99,06	19.440	99,05
* Cartera interior	7.886	40,22	8.063	41,08
* Cartera exterior	11.207	57,16	11.216	57,15
* Intereses de la cartera de inversión	328	1,67	160	0,82
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	262	1,34	200	1,02
(+/-) RESTO	-77	-0,39	-13	-0,07
TOTAL PATRIMONIO	19.606	100,00 %	19.627	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)	19.627	0	19.627	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,80	151,41	-0,80	-100,80
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,70	-1,24	0,70	-185,75
(+) Rendimientos de gestión	0,87	-1,08	0,87	-221,23
+ Intereses	1,31	0,73	1,31	169,69
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,44	-1,77	-0,44	-62,41
± 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	-36,84
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,04	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,17	-0,16	-0,17	73,80
- Comisión de gestión	-0,10	-0,05	-0,10	195,19
- Comisión de depositario	-0,05	-0,03	-0,05	195,19
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,06	-0,02	-50,41
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-50,41
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.606	19.627	19.606	

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

3. Inversiones financieras

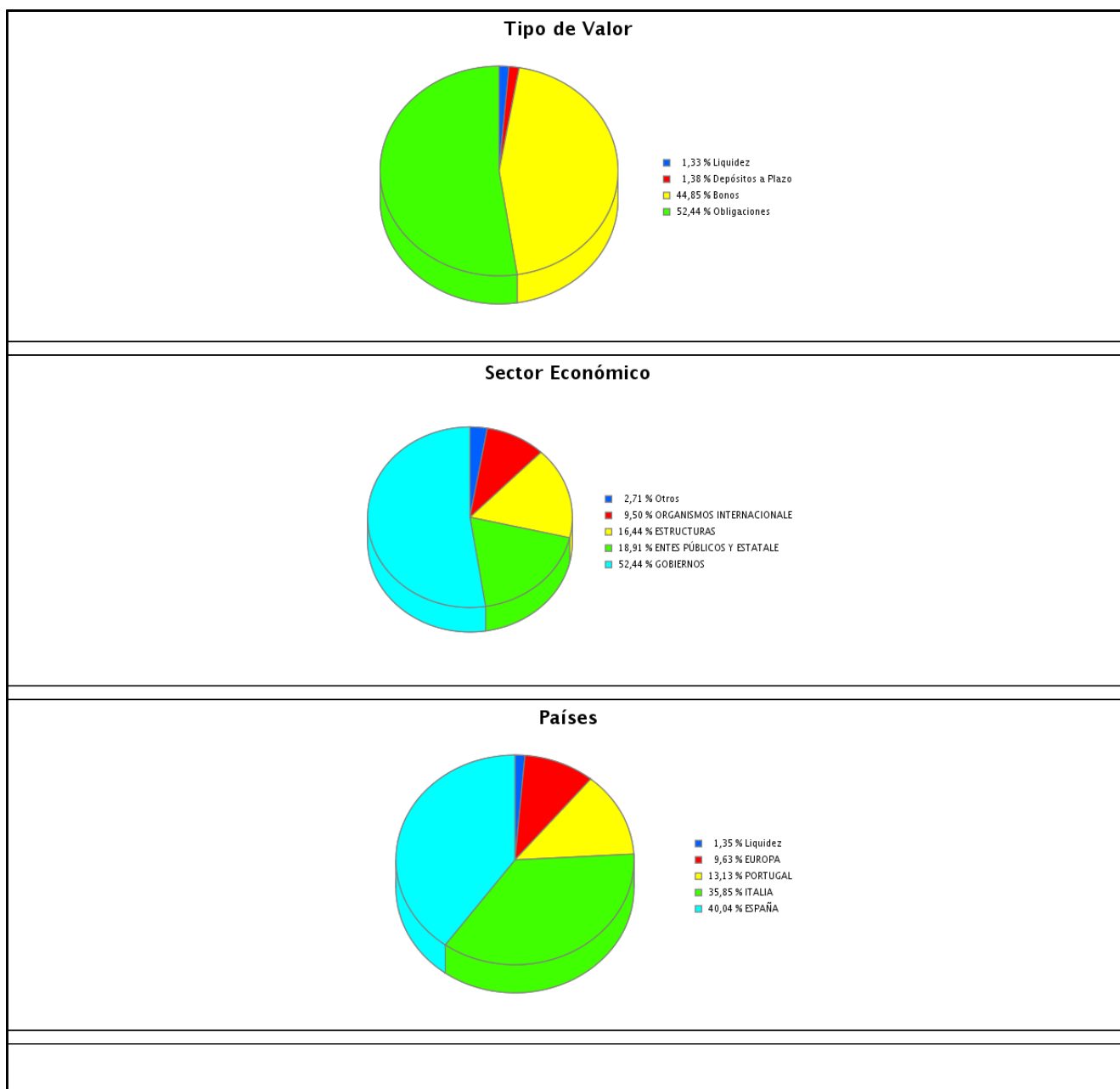
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

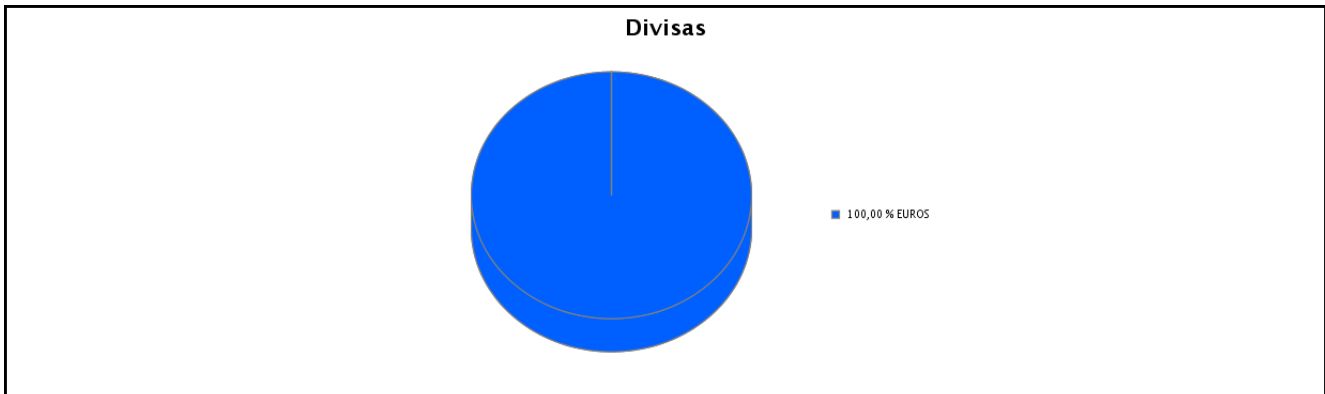
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.615	38,84	7.663	39,04
TOTAL RENTA FIJA	7.615	38,84	7.663	39,04
TOTAL DEPÓSITOS	271	1,38	400	2,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.886	40,22	8.063	41,08
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	11.207	57,16	11.216	57,15
TOTAL RENTA FIJA	11.207	57,16	11.216	57,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.207	57,16	11.216	57,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	19.093	97,38	19.280	98,23

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

En el periodo objeto de este informe se ha tramitado la sustitución de Banco Caminos por EXIBO (Externalización integral del back-office) como entidad encargada de la valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo régimen fiscal aplicable y otras labores administrativas. Dicho cambio se hizo oficial el 7 de julio de 2023.

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

La IIC ha contratado con Banco Caminos, entidad matriz del Grupo al que pertenece la gestora, IPFs por un nominal de 1.560.941 euros. Los tipos a los que se cerraron las adquisiciones eran los más favorables en el momento de su contratación.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El cambio de año suponía un importante cambio en el sentimiento de mercado.

Unos datos macroeconómicos favorables que alejaban la posibilidad de una recesión inmediata, unido a la moderación de los precios de la energía favorecían un importante rally de los mercados financieros. Además, la apertura de las fronteras en China ayudaba a cierta mejora de las expectativas sobre el crecimiento global para este año 2023. En febrero los datos sobre precios sorprendían con inflaciones por encima de lo esperado, reforzando las expectativas de que los Bancos Centrales tengan que subir los tipos de interés a niveles más restrictivos a lo proyectado y mantenerlos ahí durante más tiempo de lo previsto. Y en marzo, cuando toda la atención estaba puesta en los Bancos Centrales, la sorpresa surgía en el sistema financiero.

A pesar de las políticas de tipos de interés tan restrictivas de los Bancos Centrales la economía no acaba de mostrar señales claras de ralentización destacando sobre todo la fortaleza del mercado laboral y unos datos de consumo que muestran cierta debilidad en la parte de manufacturas, pero se mantienen fuertes en la parte de servicios.

En los mercados financieros destaca la fortaleza que están demostrando los activos de renta variable y el crédito corporativo con una reducida volatilidad, mientras que en el mercado de deuda se hacen más patentes los cambios de sentido en las políticas de los bancos centrales.

En Estados Unidos la última revisión del PIB sorprendía al alza con un crecimiento en el primer trimestre del 2% frente al 1,4% anterior. El dato de inflación de mayo mostraba nuevas señales de desinflación, la general se situaba en el 4% vs 4,9% anterior, mientras que la subyacente se situaba en el 5,3%. La confianza de los consumidores caía en mayo a mínimos de seis meses, aunque la predisposición a hacer compras de automóviles o bienes de elevado coste en los próximos meses aumentaba, sugiriendo un futuro apoyo para el crecimiento económico. El mercado laboral se mantenía fuerte, aunque es cierto que en el mes de mayo veíamos un repunte de la tasa de desempleo hasta el 3,7% desde el 3,4%. Señal de esta fortaleza es que siguen aumentando las ofertas de empleo, con 1,8 vacantes por cada desempleado, frente al 1,7 de marzo.

En la Zona Euro el PIB registraba una contracción del -0,1% en el primer trimestre de 2023, lo que supone la entrada en recesión técnica, después de que en el cuarto del año anterior la actividad cayese también un -0,1%. En Alemania el PIB del primer trimestre quedaba en -0,3%, principalmente por el impacto de la inflación en el consumo que está siendo el mayor freno.

Con este dato y al acumular dos trimestres consecutivos en negativo Alemania entraba también en recesión técnica. La mayor dependencia energética de Rusia y un tejido económico más centrado en la industria y con un menor peso del sector servicios son las principales causas que explican el mayor deterioro de la economía alemana frente a sus comparables europeos. La inflación interanual sigue desacelerándose con una estimación inicial para el mes de junio de 5,5% desde el 6,1% anterior mientras que la subyacente repuntaba ligeramente hasta el 5,4 %. En España, tras el buen dato de inflación, el BdE ha anunciado que revisará a la baja su previsión de inflación para este año, desde el 3,7% actual hasta cerca del 3%.

China revisaba a la baja su objetivo de crecimiento para 2023 hasta el +5% por debajo de las expectativas, pero muy superior al crecimiento del 2022.

Crecía un 4,5% en el primer trimestre de 2023, mostrando una recuperación más fuerte de lo esperado, impulsada principalmente por el consumo y la recuperación de las exportaciones en marzo. También mejoraba la inflación que alcanzaba en marzo su nivel más bajo en 18 meses 0,7% y los precios de producción caían a un ritmo más acelerado consecuencia de una demanda débil. En China el PMI manufacturero del mes de mayo caía por debajo de 50, hasta el 48,8 mínimo desde hace 5 meses, en línea con lo visto en abril, sumando evidencias en la contracción de la demanda.

Los bancos centrales han seguido avanzando con sus políticas de alza de tipos. En su última reunión BCE subía los tipos de interés 25 bp hasta el 4% estimando que la inflación general se sitúe en un promedio del 5,4 % en 2023, del 3,0 % en 2024 y del 2,2 % en 2025. Por el lado de la subyacente revisaban al alza sus proyecciones tanto para este año como para el próximo preocupados por la fortaleza del mercado laboral. También rebajan ligeramente sus proyecciones de crecimiento económico para este año y el siguiente con PIB +0,9 % en 2023, + 1,5 % en 2024 y +1,6 % en 2025. En el caso de la FED dejaba los tipos invariables en el 5-5,25%, mientras calibran cuanto más tienen que endurecer. La revisión del cuadro macro apunta hacia subidas adicionales, con mejoras del PIB, fortaleza laboral y subida de la previsión de inflación subyacente.

El mercado actualmente descuenta una subida adicional en julio de 25 puntos básicos más.

Los tipos de la deuda pública cierran el semestre en niveles similares a los de inicio de año. Las pendientes de la curva 2-10 años profundizaban la inversión a niveles mínimos de 1981 en Estados Unidos (-108 pb) y de 1992 en Alemania (-90 pb) al aumentar la rentabilidad del dos años con mayor ímpetu que la del 10. Los diferenciales de crédito de mayor calidad se mantienen dentro de un rango en línea con su media histórica sin que los cambios de política económica les afecten significativamente.

Los índices de Renta Variable cerraban el mes en sus máximos anuales con rentabilidades del 16% y 14% para el Eurostoxx 50 y Standard and Poors 500 respectivamente, y destacando el +31% del Nasdaq que refleja claramente la fuerte recuperación del sector tecnológico tras el severo castigo sufrido el año anterior. Sectorialmente, además de tecnología, destacan también otras áreas de actividad tales como Turismo y Ocio, y Distribución con rentabilidades en el año superiores al 25%, contrastando con el pobre resultado de otros sectores tales como Energía -4% o Industria Básica -14%.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el periodo se compuso la cartera con valores de deuda pública española, italiana y portuguesa. Esta cartera se mantendrá a vencimiento, con una rentabilidad de 2,10% ajustado a la vida del producto (duración 2,68 años).

No se ha realizado ninguna modificación en la cartera del fondo, dado que no peligró el objetivo de rentabilidad previsto.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del Fondo ha variado de 19.626.950 euros a 19.605.953,39 euros. El número de participes se ha mantenido en 222.

La rentabilidad obtenida ha sido del 0.70%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad del 1.63%.

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 0.71% y la rentabilidad mínima diaria fue de -0.40%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio ha sido del 0.17%

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

La rentabilidad obtenida (0.70%) es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (3.68%), e inferior a la media de su categoría en el seno de la gestora (1.51%).

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Ajustándose a la política de inversiones del fondo, la cartera se compone de títulos de deuda pública de Italia, España, Portugal y supranacional con vencimiento en 2025. Se realizaron las siguientes compras para obtener la rentabilidad antes

comentada: EFSF 0 10/15/25, BTPS 1.85 07/01/25, SPGB 4.65 07/30/25, BTPS 1.2% 08/15/25, PGB 2.875% 10/15/25, SPGB 2.15% 10/31/25.

No se ha realizado ninguna inversión concreta en el periodo de referencia.

B) Operativa de préstamo de valores.

N/A

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo no ha operado con instrumentos financieros en el periodo objeto de este informe.

D) Otra información sobre inversiones.

No existen inversiones en litigio.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad histórica del valor liquidativo en el periodo ha sido de 2.96%, inferior a la del activo libre de riesgo (1.40%).

Al ser un fondo cuyo primer valor liquidativo fue el 9 de septiembre de 2022, no llega al número mínimo de observaciones para informar dato de VAR.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 99 en el periodo.

Se recuerda que las inversiones en renta fija realizadas por el fondo tendrían pérdidas si los tipos de interés suben, por lo que los reembolsos realizados antes del vencimiento de su horizonte temporal pueden suponer minusvalías para el inversor.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION 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 ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Cerramos el primer semestre con tres grandes dinámicas: la actividad económica se mantiene resiliente, la inflación se reduce sostenidamente en todas las grandes economías y las condiciones financieras han seguido endureciéndose.

En el momento actual nos encontramos cerca de un punto de inflexión, a partir del cual se irán manifestando con más intensidad los efectos del endurecimiento monetario acumulado en el último año y medio. La duda es durante cuánto tiempo será necesario mantener los tipos de interés en zona restrictiva y cuál será el coste en términos de empleo y actividad. Todo dependerá de la evolución de los factores que han apoyado la actividad en los últimos trimestres: a) ahorros acumulados, b) política fiscal expansiva, c) decalaje en el efecto de la política monetaria, y d) resistencia de los mercados laborales.

Indudablemente el objetivo de los Bancos Centrales de combatir a la inflación acercándola al 2% nos lleva a una

economía en desaceleración. La evolución del consumo y de los datos de empleo son los indicadores clave a vigilar durante los próximos meses.

Seguimos viendo cómo los inventarios se encuentran en máximos ante la desaceleración de la demanda, pero al mismo tiempo los datos de empleo se mantienen fuertes lo que puede dar cierto soporte al consumo minorista.

Esta desaceleración de la demanda se muestra claramente en los datos de los PMI manufactureros que prácticamente en todas las áreas geográficas se encuentran por debajo de 50 dando una clara señal de desaceleración. Sin embargo y por el momento los PMI de servicios se han mostrado bastante más resilientes, aunque es cierto que en el último dato del mes de junio empezamos a ver cierta contracción. Para los próximos meses esperamos que estos indicadores sigan a la baja, acompañando así el camino marcado por las manufacturas.

Los Bancos Centrales han vuelto a reforzar su compromiso con el objetivo de inflación. En el caso de la FED se llegó a descontar que los tipos ya habían tocado, pero tanto en el discurso como en las actas sus dirigentes dejaban abierta la posibilidad a subidas adicionales y de hecho el mercado descuenta una subida de 25 b.p en la próxima reunión de julio y otra subida de otros 25 b.p antes de fin de año.

En el caso del BCE y siguiendo la estela marcada por la FED faltarían al menos otras dos subidas para acercarnos a ese tipo de interés terminal.

La inversión de las curvas alcanza sus máximos tanto en Estados Unidos como en la Zona Euro descontando un entorno recesionario a futuro. Aunque cada vez parecemos estar más cerca del fin de las subidas de tipos, es cierto que los cambios en los mensajes de los Bancos Centrales esta introduciendo una elevada volatilidad en la deuda pública encontrándonos a mitad de año con niveles de Yield muy similares a los que teníamos a principio de año 2023. A medida que nos acerquemos a esos tipos terminales será el momento de ir incrementando duración en las carteras de renta fija ante la expectativa de futuras bajadas de tipos tal y como descuenta la curva. Por el momento las emisiones de crédito mantienen el diferencial frente a la deuda sin que se haya visto un incremento sustancial en las tasas de default esperadas. Es cierto que si entramos en una economía en recesión estas tasas deberían moverse al alza, ampliando también esos spreads.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127G9 - Obligaciones BONOS Y OBLIG DEL ES 2,150 2025-10	EUR	3.879	19,78	3.904	19,89
ES00000122E5 - Obligaciones BONOS Y OBLIG DEL ES 4,650 2025-07	EUR	3.736	19,05	3.759	19,15
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		7.615	38,84	7.663	39,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.615	38,84	7.663	39,04
TOTAL RENTA FIJA		7.615	38,84	7.663	39,04
- Depósito BANCO CAMINOS 0,000 2023 11 17	EUR	0	0,00	400	2,04
- Depósito BANCO CAMINOS 0,000 2024 06 27	EUR	271	1,38	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		271	1,38	400	2,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		7.886	40,22	8.063	41,08
IT0005493298 - Bonos BUONI POLIENNALI DEL 1,200 2025-08-15	EUR	3.196	16,30	0	0,00
IT0005408502 - Bonos REPUBBLICA ITALIANA 1,850 2025-07-01	EUR	3.663	18,69	0	0,00
EU000A1G0EJ9 - Bonos EUROPEAN FINANCIAL S 0,000 2025-10-15	EUR	1.836	9,37	1.853	9,44
PTOTEKOE0011 - Obligaciones BANCO DE PORTUGAL 2,875 2025-10-15	EUR	2.511	12,81	2.509	12,78
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		11.207	57,16	4.362	22,22
IT0005493298 - Bonos BUONI POLIENNALI DEL 1,200 2025-08-15	EUR	0	0,00	3.187	16,24
IT0005408502 - Bonos REPUBBLICA ITALIANA 1,850 2025-07-01	EUR	0	0,00	3.667	18,69
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	6.855	34,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		11.207	57,16	11.216	57,15
TOTAL RENTA FIJA		11.207	57,16	11.216	57,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.207	57,16	11.216	57,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		19.093	97,38	19.280	98,23

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)

--