

CAIXABANK MASTER RENTA VARIABLE JAPON ADVISED BY, FI

Nº Registro CNMV: 5386

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** BBB+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.caixabank.es o www.caixabankassetmanagement.com.

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

Dirección

Pº de la Castellana 51, 5ª pl. 28046 Madrid

Correo Electrónico

a través de formulario disponible en www.caixabank.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 07/06/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 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

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

emergentes hasta un máximo del 15%. Habitualmente la exposición del Fondo a renta variable será del 100%, pero podrá variar en

función de las estimaciones respecto a la evolución del mercado, pudiendo invertir en títulos de baja, media y/o, fundamentalmente,

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

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,12	0,16	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,04	0,24	-0,04	0,06

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	68.664.902,39	109.960.918,06
Nº de Partícipes	375.830	396.030
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	538.328	7,8399
2022	763.522	6,9436
2021	1.295.435	7,8057
2020	1.084.049	6,8631

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	12,91	5,84	6,68	5,12	-1,36	-11,04			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,09	23-06-2023	-2,37	14-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,90	05-06-2023	1,91	03-01-2023		

(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	13,68	13,27	14,15	17,28	18,09	18,44			
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			
100% MSCI Japan LOC (NDDLJN)	13,34	12,76	14,00	15,98	17,25	17,01			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,31	9,31	9,38	9,45	9,52	9,45			

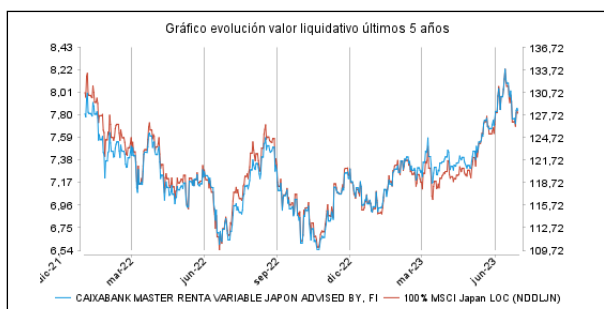
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

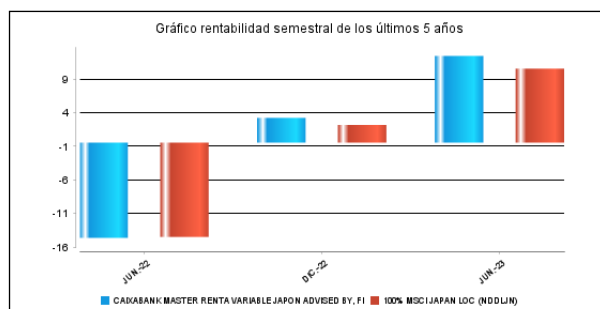
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,33	0,16	0,16	0,17	0,17	0,69	0,67	0,67	

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad 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	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	455.279	84,57	621.143	81,35
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	455.279	84,57	621.143	81,35
* 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)	73.897	13,73	128.882	16,88
(+/-) RESTO	9.152	1,70	13.497	1,77
TOTAL PATRIMONIO	538.328	100,00 %	763.522	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)	763.522	745.404	763.522	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-51,55	-1,18	-51,55	3.207,74
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	13,15	3,51	13,15	182,87
(+) Rendimientos de gestión	13,58	3,90	13,58	0,00
+ Intereses	0,08	0,02	0,08	258,62
+ Dividendos	0,84	1,15	0,84	-45,04
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-47,37
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	11,93	2,12	11,93	324,53
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,66	0,49	1,66	156,51
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,93	0,12	-0,93	-671,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,39	-0,43	-16,76
- Comisión de gestión	-0,30	-0,31	-0,30	-25,68
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-25,68
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-84,74
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-27,17
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,06	-0,11	38,27
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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)	538.328	763.522	538.328	

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

3. Inversiones financieras

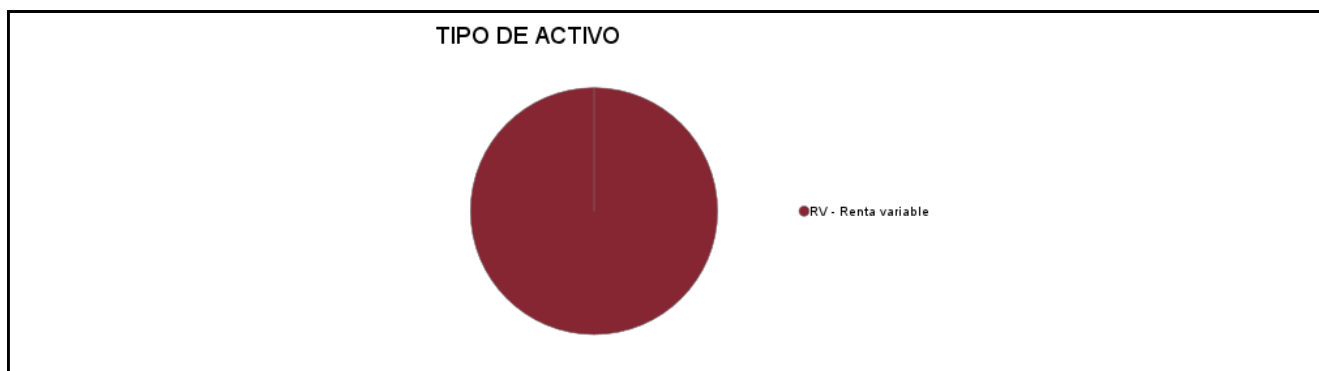
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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 RV COTIZADA	455.368	84,59	620.033	81,26
TOTAL RENTA VARIABLE	455.368	84,59	620.033	81,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	455.368	84,59	620.033	81,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	455.368	84,59	620.033	81,26

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
FUT TOPIX INDEX	FUTURO FUT TOPIX INDEX 10000	62.478	Inversión
Total subyacente renta variable		62478	
EUR/JPY	FUTURO EUR/JPY 125000	40.992	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		40992	
TOTAL OBLIGACIONES		103470	

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

C) CaixaBank Asset Management SGIIC, SAU, como Entidad Gestora de dicho Fondo, comunica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que a fecha 20 de febrero de 2023 el patrimonio del Fondo ha disminuido en un porcentaje superior al 20%, pasando de 639.820.660,91 euros a 506.231.230,12 euros, lo que supone una disminución del 21,17%.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 1.274.705,00 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

d.2) El importe total de las ventas en el período es 277.472.304,78 EUR. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,26 %.

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%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Fondo de renta variable con exposición al menos del 75% de la parte invertida en bolsa japonesa, que cuenta con el asesoramiento de Nomura. La cartera se encuentra centrada en activos de crecimiento y calidad.

c) Índice de referencia.

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

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

Durante el periodo el patrimonio del fondo ha variado un -29,49% y el número de partícipes en un -5,10%. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,328%, no habiendo gastos indirectos. La rentabilidad del fondo ha sido del 12,91%, superior a la del índice de referencia de 11,03%.

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

La rentabilidad del fondo ha sido superior a la rentabilidad media de la vocación inversora a la que pertenece el fondo, de 11,89%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La normalización de la actividad económica se está afianzando en Japón. Junto a la recuperación de la economía, la inflación en Japón se está acelerando y los consumidores están percibiendo una nueva normalidad. A corto plazo, la debilidad del yen frente a otras monedas podría persistir por más tiempo de lo esperado, por el enfoque cauteloso del BOJ, la aceleración de las entradas de fondos de inversores extranjeros y la preferencia por mantener los beneficios en el extranjero en lugar de convertirlas en yenes y repatriar esas ganancias. Desde una perspectiva a más largo plazo, los cambios estructurales en la economía japonesa y las empresas no han hecho más que empezar. Muchas compañías cotizan por debajo de valor contable y están tomando medidas para mejorar la eficiencia del capital. Mas empresas emprenderán reformas estructurales y con ello lograrán atraer la atención de inversores extranjeros.

Se ha mantenido la asignación sectorial con una exposición sobreponderada a los sectores manufactureros. Dada la prolongada tendencia a la depreciación del yen, los fabricantes orientados a las exportaciones y que se benefician del tipo de cambio, seguirán siendo atractivos. Por otra parte, la recuperación de la economía interna y la inflación hacen atractivas industrias dentro del sector no manufacturero, por ejemplo, minoristas y empresas de alimentos con fuerte poder de fijación de precios y productos de marca bien diferenciados. Por último, estamos buscando oportunidades de inversión en otras industrias donde los aumentos de precios están cobrando impulso, como la construcción y el desarrollo de sistemas.

En un semestre con rentabilidad positiva, destaca la aportación positiva a la rentabilidad del fondo de los futuros del TOPIX INDEX, y las acciones de ADVANTEST CORP, RENESAS ELECTRONICS CORP, MARUBENI CORP y SONY. Por el lado negativo, los activos que más han drenado a la rentabilidad del fondo son las cuentas corrientes en JPY y las acciones de NEXON CO LTD, NITORI CO LTD, OLYMPUS OPTICAL CO LTD y SHIONOGI AND CO.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados complementando las posiciones de renta variable para

gestionar de un modo más eficaz la cartera. El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido del 7,91%.

d) Otra información sobre inversiones.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC ha sido de -0,04%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo ha sido de 13,68%, superior a la de su índice de referencia de 13,34% y superior a la de la letra del tesoro.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En este entorno, 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.

En el semestre seguiremos sobreponderando los sectores manufactureros frente a los no manufactureros. Dentro de los sectores no manufactureros, seguiremos rotando hacia los subsectores más atractivos por las subidas de precios.

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
JP3104890003 - ACCIONESITIS INC	JPY	3.350	0,62	0	0,00
JP3116000005 - ACCIONESIASAHI GROUP HOL	JPY	5.764	1,07	0	0,00
JP3118000003 - ACCIONESIASICS CORP	JPY	8.488	1,58	9.824	1,29
JP3122400009 - ACCIONESIADVANTEST	JPY	11.106	2,06	15.379	2,01
JP3137200006 - ACCIONESIISUZU MOTORS	JPY	8.704	1,62	12.125	1,59
JP3148800000 - ACCIONESIIBIDEN CO LTD	JPY	9.056	1,68	9.394	1,23
JP3162600005 - ACCIONESISMC CORP	JPY	7.986	1,48	11.821	1,55
JP3164720009 - ACCIONESIRENASAS ELECTR	JPY	15.482	2,88	11.840	1,55
JP3165000005 - ACCIONESINKSJ HOLDINGS	JPY	10.930	2,03	15.156	1,98
JP3165700000 - ACCIONESINTT DATA CORP	JPY	0	0,00	9.740	1,28
JP3166000004 - ACCIONESIEBARA	JPY	0	0,00	4.531	0,59
JP3200450009 - ACCIONESIORIX CORP	JPY	8.033	1,49	9.398	1,23
JP3201200007 - ACCIONESIOLYMPUS OPTICAL	JPY	6.676	1,24	12.488	1,64

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3210200006 - ACCIONESKAJIMA	JPY	2.582	0,48	0	0,00
JP3224200000 - ACCIONESKAWASAKI HEAVY	JPY	6.491	1,21	7.770	1,02
JP3236200006 - ACCIONESKEYENCE CORP	JPY	11.348	2,11	16.077	2,11
JP3270000007 - ACCIONESKURITA WATER IN	JPY	901	0,17	5.330	0,70
JP3347200002 - ACCIONESSHIONOGI	JPY	0	0,00	10.735	1,41
JP3371200001 - ACCIONESSHIN-ETSU	JPY	11.925	2,22	0	0,00
JP3402600005 - ACCIONESISMETAL	JPY	5.283	0,98	9.620	1,26
JP3409000001 - ACCIONESSUMITOMO REALTY	JPY	3.525	0,65	0	0,00
JP3414750004 - ACCIONESISEIKO EPSON	JPY	0	0,00	8.189	1,07
JP3435000009 - ACCIONESISONO	JPY	14.000	2,60	33.210	4,35
JP3452000007 - ACCIONESITAIYO	JPY	5.915	1,10	9.680	1,27
JP3475350009 - ACCIONESDAIICHI SANKYO	JPY	13.892	2,58	17.964	2,35
JP3481800005 - ACCIONESDAIKIN INDUSTRI	JPY	13.213	2,45	11.614	1,52
JP3485800001 - ACCIONESCAICEL	JPY	2.502	0,46	0	0,00
JP3496400007 - ACCIONESKDDI	JPY	4.052	0,75	10.378	1,36
JP3505000004 - ACCIONESDAIWAHOUSE	JPY	9.885	1,84	14.627	1,92
JP3519400000 - ACCIONESICHUGAI PHARMACE	JPY	10.420	1,94	13.066	1,71
JP3538800008 - ACCIONESITDK	JPY	13.017	2,42	13.145	1,72
JP3539220008 - ACCIONESIT&D HOLDINGS IN	JPY	2.312	0,43	0	0,00
JP3551520004 - ACCIONESIDENTSU INC	JPY	3.944	0,73	5.154	0,68
JP3571400005 - ACCIONESITOKYO ELECTRON	JPY	12.303	2,29	10.805	1,42
JP3633400001 - ACCIONESITOYOTA	JPY	9.586	1,78	14.443	1,89
JP3634600005 - ACCIONESITOYOTA INDUSTRI	JPY	0	0,00	10.343	1,35
JP3635000007 - ACCIONESITOYOTA TSUSHO C	JPY	5.030	0,93	0	0,00
JP3657400002 - ACCIONESINIKON	JPY	5.630	1,05	6.226	0,82
JP3670800006 - ACCIONESINISSANCHEMICAL	JPY	2.472	0,46	6.548	0,86
JP3688370000 - ACCIONESINIPPON EXPRESS	JPY	5.009	0,93	9.660	1,27
JP3705200008 - ACCIONESJAPAN AIRLINES	JPY	2.972	0,55	4.481	0,59
JP3735400008 - ACCIONESINIPPON TELEGRAP	JPY	11.382	2,11	17.531	2,30
JP3738600000 - ACCIONESINGK SPARK PLUG	JPY	4.871	0,90	7.501	0,98
JP3753000003 - ACCIONESINIPPON YUSEN	JPY	4.834	0,90	12.601	1,65
JP3753400005 - ACCIONESINOF CORP	JPY	2.834	0,53	3.916	0,51
JP3756100008 - ACCIONESINITORI	JPY	5.418	1,01	18.603	2,44
JP3758190007 - ACCIONESINEXON CO LTD	JPY	9.444	1,75	17.768	2,33
JP3778630008 - ACCIONESINAMCO BANDAI HO	JPY	4.615	0,86	0	0,00
JP3788600009 - ACCIONESIHITACHI	JPY	0	0,00	14.781	1,94
JP3802300008 - ACCIONESIFAST RETAILING	JPY	15.342	2,85	19.526	2,56
JP3854600008 - ACCIONESIHONDA	JPY	17.419	3,24	16.146	2,11
JP3869010003 - ACCIONESIMATSUMOTOKIYOSH	JPY	6.955	1,29	9.906	1,30
JP3877600001 - ACCIONESIMARUBENI CORP	JPY	20.867	3,88	23.481	3,08
JP3888300005 - ACCIONESIMITSUI CHEMICAL	JPY	7.527	1,40	8.038	1,05
JP3890350006 - ACCIONESISUMIT MITSU FIN	JPY	19.137	3,55	27.319	3,58
JP3892100003 - ACCIONESISUMITOMO MITSUI	JPY	7.553	1,40	11.160	1,46
JP3899800001 - ACCIONESIMITSUBISHI MOTO	JPY	4.899	0,91	8.701	1,14
JP3906000009 - ACCIONESIMINEBEA CO	JPY	13.282	2,47	15.779	2,07
JP3932000007 - ACCIONESIYASKAWA ELECTRI	JPY	5.024	0,93	0	0,00
JP3942600002 - ACCIONESIYAMAHA	JPY	5.049	0,94	0	0,00
JP3970300004 - ACCIONESIRECRUIT HOLDING	JPY	10.844	2,01	8.689	1,14
JP3977400005 - ACCIONESIRINNAI	JPY	4.289	0,80	7.826	1,03
TOTAL RV COTIZADA		455.368	84,59	620.033	81,26
TOTAL RENTA VARIABLE		455.368	84,59	620.033	81,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		455.368	84,59	620.033	81,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		455.368	84,59	620.033	81,26

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)