

FONDITEL EURO HORIZONTE 2026, FI

Nº Registro CNMV: 5723

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) FONDITEL GESTION, SGIIC, SA **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** Pricewaterhouse
Coopers Auditores, SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

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

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

Dirección

RD. de la Comunicación , S/N

28050 - Madrid

917040401

Correo Electrónico

gestion@fonditel.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: 27/01/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Invierte 100% de la exposición total en renta fija pública/privada en euros (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, y hasta un 10% en depósitos, sin titulaciones). El fondo estará invertido, al menos un 50%, en deuda emitida por emisores y mercados de la zona Euro y el porcentaje restante de la OCDE (no emergentes). Al menos, el 80% de la cartera tendrá vencimiento esperado dentro de los seis meses anteriores o posteriores al 31/12/2026.

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	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00		0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,80		2,80	

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	1.324.894,76	
Nº de Partícipes	124	
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	
Inversión mínima (EUR)	50	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	7.956	6,0051
2022		
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	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t o actual	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		0,14							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,36	29-06-2023				
Rentabilidad máxima (%)	0,60	28-04-2023				

(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 (%)	Acumulad o año t o actual	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		3,24							
Ibex-35		10,84							
Letra Tesoro 1 año		0,27	0,40						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

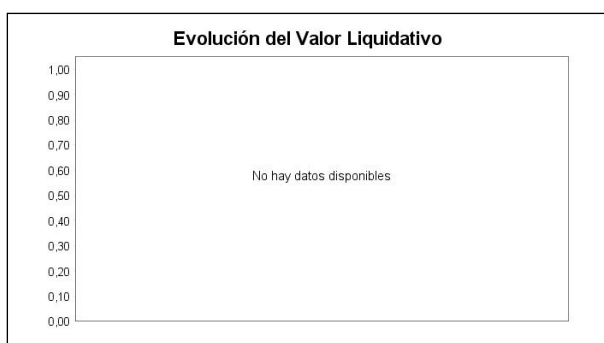
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,41	0,21	0,18						

(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	4.910	49	0,09
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	41.598	109	2,77
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	212.423	247	3,76
Renta Variable Euro	3.593	186	15,66
Renta Variable Internacional	22.540	264	11,89
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
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	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.154	110	1,03
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	293.218	965	4,25

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	7.836	98,49		
* Cartera interior	356	4,47		

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	7.411	93,15		
* Intereses de la cartera de inversión	69	0,87		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	123	1,55		
(+/-) RESTO	-3	-0,04		
TOTAL PATRIMONIO	7.956	100,00 %		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)	0		0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	161,65		161,65	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
± Rendimientos netos	0,40		0,40	
(+) Rendimientos de gestión	0,81		0,81	
+ Intereses	1,57		1,57	
+ Dividendos	0,00		0,00	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,65		-0,65	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00		0,00	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,12		-0,12	
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00		0,00	
± Otros resultados	0,00		0,00	
± Otros rendimientos	0,00		0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,41		-0,41	
- Comisión de gestión	-0,25		-0,25	
- Comisión de depositario	-0,04		-0,04	
- Gastos por servicios exteriores	-0,11		-0,11	
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	
- Otros gastos repercutidos	0,00		0,00	
(+) Ingresos	0,00		0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	
+ Otros ingresos	0,00		0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.956		7.956	

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

3. Inversiones financieras

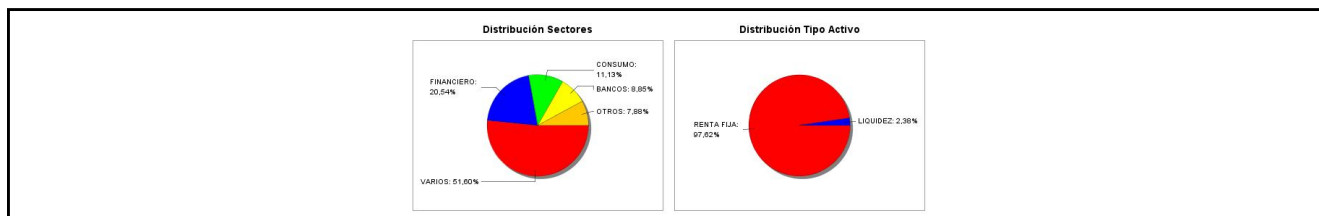
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	356	4,47		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA	356	4,47		
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00		
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00		
TOTAL IIC	0	0,00		
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00		
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	356	4,47		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.411	93,17		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA	7.411	93,17		
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00		
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00		
TOTAL IIC	0	0,00		
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00		
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.411	93,17		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.767	97,64		

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

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) A fecha 30 de junio existe un partícipe con un volumen de inversión de 7.018.375 euros que representa un porcentaje del 88,21 % del patrimonio del fondo.

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 primer semestre de 2023 fue bueno para las bolsas mundiales, a excepción del mercado chino que registró caídas de corto alcance. También lo fue para la renta fija de gobiernos, que obtuvo retornos ligeramente positivos en la mayoría de los mercados, quedando esto patente en los movimientos a la baja generalizados en la parte larga de las curvas de rentabilidades. En el ámbito de las materias primas, el oro subió gracias a la incertidumbre global y el entorno inflacionista, mientras que el crudo fue objeto de una senda correctiva no muy profunda, fruto de una perspectiva de ciclo aflojando propiciada por el bloque unánime de autoridades monetarias subiendo tipos de forma global. Entre las dinámicas destacadas tuvimos un recrudecimiento de los discursos y las acciones contra la inflación de los bancos centrales, el escaso avance en la guerra entre Rusia y Ucrania con algo más de movimiento en la última parte del periodo, el brote problemático en el sector financiero americano y europeo que quedó posteriormente diluido y la cancelación y reversión en China de las políticas de Covid cero.

Con respecto a las tendencias de los datos macro, durante el comienzo del año se revirtió algo la debilidad cíclica presente durante el cierre de 2022, pero sin salirse de la corriente de medio plazo de desaceleración de meses anteriores. Los desequilibrios generados por las decisiones de cierre en tiempo de pandemia empezaron a corregirse en parte, con la cadena de abastecimiento prácticamente reestablecida y con el mercado de servicios aflojando. Durante el periodo la inflación fue a la baja, pero con las subyacentes, y en especial la de la Eurozona, mostrando resistencia a la baja.

En cuanto a los Bancos Centrales, el comienzo de año fue una continuación del cierre de 2022. La Fed siguió con su progresión de 25pb, señalando que faltaban algunas subidas más, apuntando al principio hacia un tipo terminal del 5,1%. En mayo optó por realizar una pausa condicional, pero poco después, constreñido por la lenta bajada de la subyacente, Powell dejaría caer en sus declaraciones ante el Congreso y Senado que 25 pb eran probables en julio y quizá también septiembre. El BCE inicialmente mantuvo su pose relativamente más dura con alzas de 50pb. Adicionalmente, puntualizó que la actividad era resiliente y soportada por el empleo con la posibilidad de una recesión en todo caso poco profunda, y que posteriormente se confirmó tras revisarse el primer trimestre del PIB en la Eurozona. Si bien es cierto que durante el segundo trimestre redujo el ritmo de cada decisión a 25pb, continuó con un discurso beligerante señalando un tipo terminal de los depósitos en torno al 4%.

Con todo, a lo largo de los seis primeros meses del año la Fed alzó 75pb los tipos, que llevando la banda de la referencia al 5% - 5,25%, siendo 150pb en el caso del ECB, lo cual impulsó el tipo depo hasta el 3,5% (refi al 4%).

La política fiscal fue bastante residual en el periodo, siendo destacable únicamente la iniciativa de Alemania al comienzo del año de subir el gasto en defensa en €10.000M para 2024, cantidad que intentará llevar hasta €60.000M. Por lo demás este frente estuvo silenciado hasta que se produjo la confrontación para aprobar el incremento del techo de deuda en EE.UU. para el que se consiguió un acuerdo que evitó la suspensión de pagos.

En cuanto a la evolución de los activos, por el lado de la renta variable el SP500 subió un 15,9% mientras que el Eurostoxx50 lo hizo un 15,9%. El tipo a 10 años de Alemania bajó 18pb hasta 2,39% mientras que el americano lo hizo 4pb hasta marcar 3,83% al cierre del periodo. Con respecto al oro y evidenciando su capacidad de sobreponerse a las subidas de la Fed, ascendió un 5,2% hasta alcanzar 1919,3 USD/onza principalmente por la incertidumbre reinante y respecto a la inflación. El USD/EUR pasó de 1,07 a 1,09 con una depreciación muy ligera del dólar apoyada por la diferencia de políticas monetarias que tomó más importancia que todos los brotes problemáticos surgidos a lo largo del semestre.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo se registró en la CNMV el 27 de enero de 2023. El primer semestre de 2023 se dedicó a la construcción de la cartera siguiendo como guion una cartera modelo previamente construida. La ejecución posterior se hizo teniendo en cuenta las condiciones de mercado, siempre buscando la máxima rentabilidad devengada futura para el partícipe dentro de los parámetros establecidos en el folleto. Así la constitución de la cartera fue finalmente un 50% gobiernos europeos y otro 50% crédito de grado de inversión emitidos en euros. La cartera corporativa tiene un peso más significativo en financieros, pero también están representados otros sectores como materiales básicos, consumo no cíclico y comunicaciones.

c) Índice de referencia.

El fondo no tiene un benchmark, su objetivo de gestión será tratar de mantener una rentabilidad acorde con los tipos de los activos en los que invierte, descontadas las comisiones, al plazo remanente en cada momento, hasta el horizonte temporal (31/12/2026). Se comprará una cartera que trate de conseguir una rentabilidad a vencimiento.

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

El patrimonio del fondo se situó a finales del periodo en 7,95 millones de euros.

El fondo cuenta con un total de 124 partícipes.

La rentabilidad del fondo en el último trimestre ha sido un 0,14%.

La ratio acumulada de gastos directos (comisión de gestión, de depositario, auditoría, servicios bancarios y resto de gastos de gestión corriente) soportada por el fondo fue un 0,41% del patrimonio. La ratio acumulada de gastos directos más indirectos o sintético (aquel soportado por la inversión en otras IIC) fue igualmente un 0,41% del patrimonio.

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

Rentabilidad media ponderada por patrimonio del periodo de los fondos gestionados por la gestora:

0,09% Renta Fija Euro

2,77% en fondos de renta fija mixta internacional.

3,76 en fondos de renta variable mixta internacional.

15,66% en fondos de renta variable euro.

11,89% en fondos de renta variable internacional.

1,03% en fondos de renta fija euro corto plazo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Para la creación del fondo hemos realizado operaciones de compra de sobre bonos de vencimientos en mayor medida desde diciembre 2026 hasta junio de 2027 de las siguientes compañías: ArcelorMittal, BBVA, Caixabank, Volkswagen, Renault, Vivendi, BAT, UBS, y Well Fargo. Por la parte de los gobiernos hemos extendido los plazos de vencimiento hasta diciembre 2027 de acuerdo con el folleto aplicados en su totalidad a emisiones italianas.

Durante el periodo de referencia no se han producido circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio) que hayan afectado a los activos integrados en la cartera.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

El fondo no mantiene activos correspondientes a inversiones integradas en el artículo 48.1j del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

No se han utilizado instrumentos de cobertura en el periodo de referencia.

El fondo no mantenía exposición en otras IIC.

Actualmente no existen productos estructurados dentro de la cartera del fondo.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo desde su inicio ha sido el 3,24%

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.

Los costes del servicio de análisis son asumidos por la entidad gestora y no son soportados por el fondo.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En la evolución de los tipos de interés, la clave en el corto plazo sigue siendo la marcha de la inflación. Durante todo el primer semestre se ha materializado una mejora global en el campo de los precios. Todo parece indicar que tanto en Estados Unidos como en Europa la inflación está en claro retroceso, aunque la tasa subyacente mantiene cierta inercia positiva, y a partir del otoño el efecto base puede dejar de ayudar como en los últimos meses. Lo positivo es que el mercado anticipa que la pausa está cercana en el tiempo a pesar de la retórica todavía restrictiva de los bancos centrales. Aun así, el endurecimiento de las condiciones financieras y su decalaje temporal hará difícilmente evitable una recesión que, por otra parte, no tiene por qué ser profunda ni duradera. Nuestro escenario central sigue siendo una recesión suave que permitirá que la inflación se siga moderando, aunque pensamos que se podría estabilizar en niveles estructuralmente más elevados el año que viene (3%-4%). Nuestra previsión es que los Bancos Centrales van a seguir subiendo los tipos de referencia hasta el tercer trimestre, para después dejarlos en niveles elevados durante varios meses (siempre que la recesión no obligue a bajarlos anticipadamente). La afectación al consumo, beneficios empresariales, empleo y morosidad será cada vez más evidente. Los estados tratarán de implementar medidas paliativas de apoyo al consumidor y al tejido productivo que podrían entrar en colisión con la política restrictiva de los Bancos Centrales, sin descartar potenciales riesgos crediticios sistémicos como hemos contemplado en el sector bancario americano en el primer trimestre del año. Un evento de crédito podría aumentar la probabilidad de una recesión más profunda de lo actualmente descontado.

Estos cambios de política monetaria ya están afectando a los activos de renta fija a nivel global, y los activos de renta fija europea con duraciones menores de 1 año ofrecen ya rentabilidades interesantes tras años ofreciendo rendimientos negativos. Por todo ello, esperamos una mejora en los resultados del fondo que invertirá principalmente en activos líquidos

y seguros, manteniendo un colchón de liquidez para hacer a frente posibles salidas de participes. Este fondo es a vencimiento, de manera que una vez invertido permite mucha estabilidad y en todo caso destinar algo de actividad a invertir los cupones que se van ingresando, lo cual es una fuente de operativa para el tiempo que dure el producto. Por lo demás estudiaremos la posibilidad de sustituir bonos de gobierno por crédito corporativo siempre que el resultado sea un incremento en el retorno devengado al participe a vencimiento. Creemos que es probable que se produzca un deterioro relativo mayor en el mercado de crédito que nos permitirá hacer este cambio en los próximos meses.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00		
ES0213307061 - RENTA FIJA CAIXABANK 1,13 2026-11-12	EUR	356	4,47		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		356	4,47		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		356	4,47		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00		
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA		356	4,47		
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00		
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00		
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00		
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00		
TOTAL IIC		0	0,00		
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00		
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		356	4,47		
IT0005390874 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 0,85 2027-01-15	EUR	316	3,98		
IT0005484552 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 1,10 2027-04-01	EUR	1.178	14,81		
IT0005454241 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 3,60 2026-08-01	EUR	44	0,56		
IT0005240830 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 2,20 2027-06-01	EUR	1.181	14,84		
IT0005500068 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 2,65 2027-12-01	EUR	1.386	17,42		
IT0005408098 - BONO CASSA DEPOSITI E PRE 2,00 2027-04-20	EUR	925	11,63		
IT0005210650 - RENTA FIJA Rep.de Italia 1,25 2026-12-01	EUR	46	0,58		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.076	63,82		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00		
FR0013176310 - BONO VIVENDI SA 1,88 2026-05-26	EUR	187	2,35		
XS2374595044 - BONO VOLKSWAGEN FIN SERV 0,13 2027-02-12	EUR	172	2,16		
FR0013476090 - BONO RCI BANQUE SA 1,13 2027-01-15	EUR	354	4,45		
CH0336602930 - BONO UBS GROUP AG 1,25 2026-09-01	EUR	357	4,49		
XS1203859928 - BONO BAT INTL FINANCE PLC 1,25 2027-03-13	EUR	360	4,53		
XS1463043973 - BONO WELLS FARGO & COMPAN 1,00 2027-02-02	EUR	351	4,42		
XS2537060746 - BONO ARCELORMITTAL SA 4,88 2026-09-26	EUR	204	2,57		
XS2101349723 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 0,50 2027-01-14	EUR	348	4,38		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.335	29,35		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.411	93,17		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00		
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA		7.411	93,17		
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00		
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00		
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00		
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00		
TOTAL IIC		0	0,00		
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00		
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.411	93,17		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.767	97,64		

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 aplica en este informe

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total