

CS FAMILY BUSINESS, FI

Nº Registro CNMV: 1856

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) CREDIT SUISSE GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT SUISSE **Rating Depositario:** A (STANDARD & POOR'S)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.credit-suisse.com/es/es/private-banking/services/management.html>.

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

Dirección

CALLE AYALA Nº 42 5ª PLANTA A, MADRID 28001 TFNO.91.7915100

Correo Electrónico

departamento.marketing@credit-suisse.com

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: 23/06/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5. En una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 90% Solactive Global Family Owned Companies Total Return EUR Index y 10% AFIS1DAY. Estos índices de referencia se utilizan a efectos meramente informativos o comparativos.

El fondo invertirá entre un 50%-100% de la exposición total en renta variable (RV), y el resto de la exposición total en renta fija (RF). Dentro de la exposición en RV, al menos un 80% se invertirá en compañías en las que la familia fundadora, el fundador o el presidente de la compañía tengan un mínimo de un 20% de participación o un mínimo de un 20% de los derechos de voto, utilizándose técnicas de análisis fundamental para la selección de los activos (no existiendo predeterminación respecto a la capitalización bursátil y al sector).

La inversión en activos de RV de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. La parte no invertida en RV estará en RF de emisores públicos o privados (incluyendo depósitos e instrumentos de mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos) de alta o mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento). Si no hay calificación de la emisión se tomará la del emisor.

La exposición a riesgo divisa estará entre el 0-100% de la exposición total.

La duración media de la cartera de RF oscilará entre 0 y 3 años.

En relación con los emisores de los activos de RF y RV y los mercados en los que cotizan, no habrá predeterminación geográfica, incluyendo mercados emergentes. Las IIC en las que invertirá el fondo (hasta un 10%) son IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora y/o del Depositario.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

La estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en:- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tengan características similares a los mercados oficiales españoles o no estén sometidos a regulación o dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con que la IIC inversora atienda los reembolsos.- Las acciones y participaciones de las entidades de capital riesgo que sean transmisibles, así como entidades extranjeras similares pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

El fondo cumple con la Directiva 2009/065/CE.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	1.782.274,80	1.264.755,72	96,00	39,00	EUR	0,00	0,00	500.000,00 Euros	NO
CLASE B	925.625,70	889.447,69	85,00	98,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE A	EUR	13.247	10.687	6.305	0
CLASE B	EUR	6.823	7.478	8.711	16.287

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE A	EUR	7,4327	8,4500	7,1405	0,0000
CLASE B	EUR	7,3711	8,4072	7,1385	7,0146

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,32		0,32	0,32		0,32	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,64		0,64	0,64		0,64	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t 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		-8,55							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,14	13-06-2022				
Rentabilidad máxima (%)	2,24	24-06-2022				

(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 año t 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		15,41							
Ibex-35		19,48							
Letra Tesoro 1 año		0,61							
FAMILY 2022		11,77							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		4,65							

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,42	0,23	0,18	0,18	0,18	0,71	0,15		

(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 11 de Marzo de 2022 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t 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		-8,72							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,14	13-06-2022				
Rentabilidad máxima (%)	2,24	24-06-2022				

(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 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		15,42							
Ibex-35		19,48							
Letra Tesoro 1 año		0,61							
FAMILY 2022		11,77							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		8,71							

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,74	0,42	0,32	0,30	0,30	1,21	1,22	1,21	1,23

(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 11 de Marzo 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	377.651	1.348	-3
Renta Fija Internacional	252.019	1.310	-4
Renta Fija Mixta Euro	58.281	200	-1
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	17.775	283	-4
Renta Variable Internacional	0	0	0
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	36.498	707	-9
Global	29.610	362	-37
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	771.835	4.210	-4,80

*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	17.352	86,46	16.409	90,33
* Cartera interior	2.252	11,22	2.042	11,24
* Cartera exterior	15.100	75,24	14.368	79,10
* 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)	2.677	13,34	1.906	10,49
(+/-) RESTO	41	0,20	-150	-0,83
TOTAL PATRIMONIO	20.070	100,00 %	18.165	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	18.165	15.824	18.165	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	23,28	10,43	23,28	155,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-12,99	4,04	-12,99	-377,91
(+) Rendimientos de gestión	-12,27	4,95	-12,27	-638,47
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-94,52
+ Dividendos	1,14	0,57	1,14	129,42
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-13,64	4,67	-13,64	-433,54
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,24	-0,75	0,24	-137,13
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	0,46	-0,01	-102,70
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,72	-0,91	-0,72	260,56
- Comisión de gestión	-0,45	-0,70	-0,45	-27,75
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	12,32
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,05	-0,03	-17,24
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	209,55
- Otros gastos repercutidos	-0,18	-0,11	-0,18	83,68
(+) 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ 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)	20.070	18.165	20.070	

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

3. Inversiones financieras

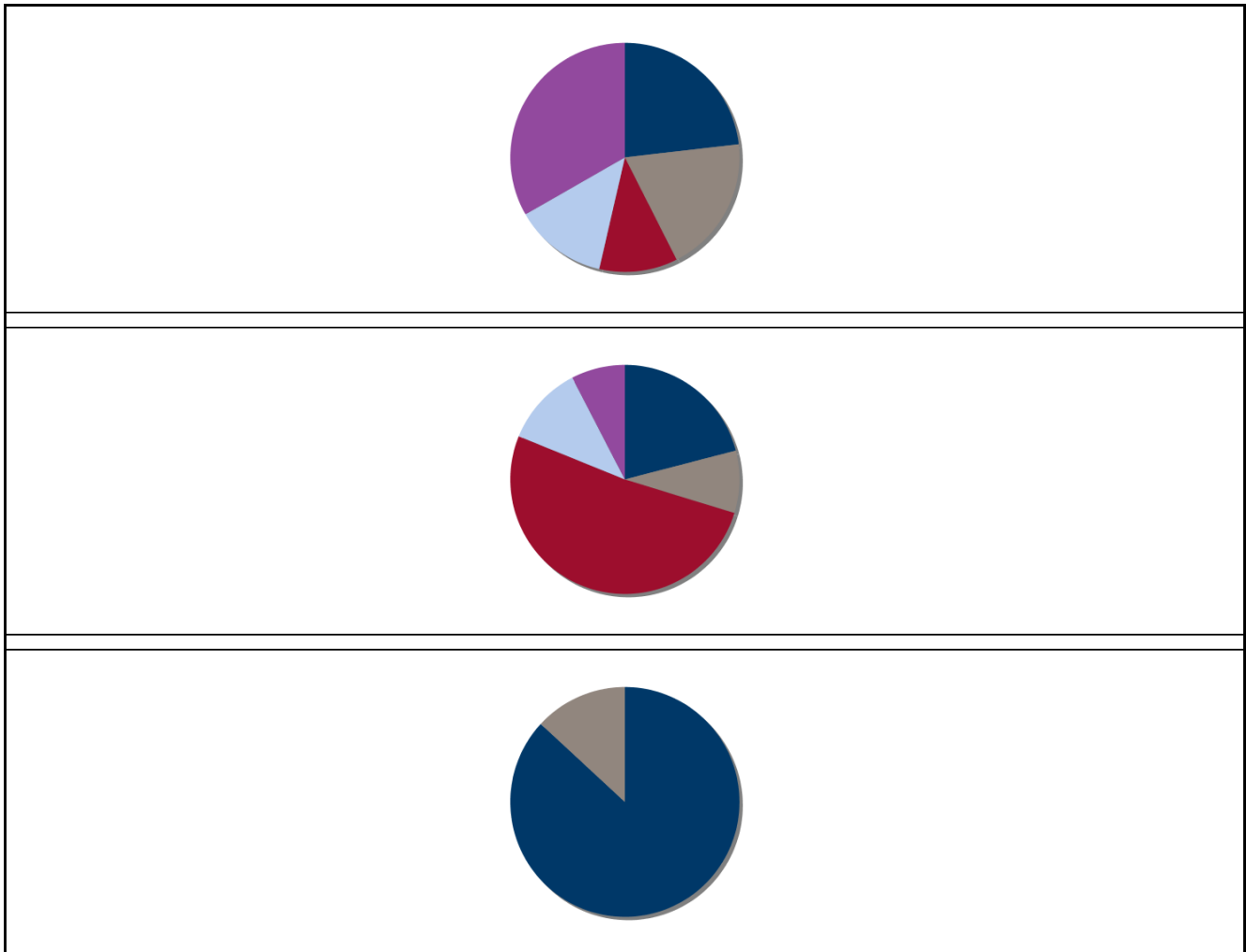
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	2.249	11,21	2.037	11,21
TOTAL RENTA VARIABLE	2.249	11,21	2.037	11,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.249	11,21	2.037	11,21
TOTAL RV COTIZADA	15.100	75,24	14.336	78,92
TOTAL RENTA VARIABLE	15.100	75,24	14.336	78,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	15.100	75,24	14.336	78,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.349	86,44	16.373	90,14

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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACCS. CIE FINANCIAL RICHEMONT-REG(CFR SE	Compra Opcion ACCS. CIE FINANCIAL RICHEMONT-REG(CF	304	Inversión
Total subyacente renta variable		304	
TOTAL DERECHOS		304	

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 aplica

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

<p>g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC asciende a 2.940,93 euros, lo que supone un 0,02% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.</p> <p>Anexo: Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.</p>
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

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.

Este ha sido otro trimestre complicado para los mercados tras un comienzo de año ya de por sí difícil. A día de hoy, este ha sido el primer semestre con los peores resultados en más de 50 años para la renta variable en los mercados desarrollados. Por si fuera poco, la deuda pública también se ha visto perjudicada en lo que va de año, por lo que no ha dado a los inversores la protección que se suele buscar en este tipo de activos. Se salvan tan solo activos como las materias primas y el dólar que han funcionado bien gran parte de este primer semestre.

La causa de estos resultados ha sido el movimiento de los mercados para descontar significativas subidas de los tipos de interés motivadas por la fuerte inflación sufrida. Llevamos meses viendo como la inflación va marcando máximos (Inflación anual mayo: 8,6% Estados Unidos, 8,7% Alemania) y el tan esperado pico de inflación no se ha producido, resultando en una inflación mucho más persistente de lo esperado. En respuesta, los bancos centrales han cambiado su discurso radicalmente.

En el foro del BCE celebrado en Sintra a finales de julio con la comparecencia los banqueros centrales Lagarde (Eurozona), Powell (Estados Unidos) y Bailey (Reino Unido), además de mostrar su compromiso en la lucha contra la inflación, dieron sus perspectivas para el medio plazo. Señalaban que, tras la pandemia, las fuerzas deflacionistas de la pasada década han quedado atrás y las economías se enfrentarán a un nuevo escenario con mayores inflaciones para los próximos años.

Por su parte, la Reserva Federal está en modo aceleración de subida de tipos y comenzando a reducir ya su balance. El mercado descuenta otros 200 puntos básicos de subidas para la FED de aquí a marzo del año que viene, la última subida fue de 75 puntos básicos. Está abierta la posibilidad de subir otros 75pb en julio y otros 50pb en septiembre, dejando los tipos de la FED en el rango 3,50-3,75% para marzo 2023, frente a los 2,4% a finales del primer trimestre. Los efectos de las subidas también se están sintiendo en la economía real americana, ya que los tipos de interés de las hipotecas a 30 años en Estados Unidos han vuelto a su nivel más alto desde 2008, con un 5,84%.

En el caso de la Eurozona, el mercado descuenta una subida 240 puntos básicos hasta junio del año que viene, donde el tipo se situaría en el 1,80%, a pesar de la débil situación económica. Paralelamente, el spread entre el tipo alemán y el italiano se ha ampliado considerablemente; en respuesta, el Banco Central Europeo convocaba una reunión de emergencia a mediados de junio para plantear una nueva herramienta para defender la fragmentación de la Eurozona. Esto sería un paso adicional a la capacidad que tiene el BCE de utilizar la reinversión de las compras de bonos bajo el programa PEPP de forma flexible.

Con todo, los mercados de renta fija han registrado rentabilidades negativas generalizadas, el índice global de bonos del tesoro cerraba el semestre en -15%. Durante el mes de junio, ha habido un camino de ida y vuelta, donde la primera mitad del mes se registraron fuertes subidas en las rentabilidades, mientras en la parte final se moderaban los niveles. Esta volatilidad responde a las fuerzas contrarias que está moviendo los tipos en los últimos meses y que hemos comentado más arriba. En relativo, el mejor comportamiento ha sido por parte de la periferia europea tras el anuncio de la nueva herramienta del BCE. La TIR del 10 años americano cierra el semestre con una subida de +140pb hasta un 3,01% mientras que Alemania, que empezaba el año en negativo (-0,12%), ha ampliado +134pb hasta el 1,34%. Ambos registraron niveles que no se veían desde hace años en junio, llegando a tocar el 3,5% el bono americano y el 1,8% el alemán. Destacar también el aplanamiento de la curva americana que empezaba el año en 86pb de spread y lo ha cerrado casi plano en 6pb.

Por la parte de crédito vemos como los spreads han duplicado su nivel desde inicios de año, alcanzando también su máximo en junio. Cierra el semestre en 120pb el spread de Investment Grade (+72pb en el año) y 580pb el spread de High Yield (+340pb en el año), alcanzando niveles que no se veían desde el estallido del Covid. Las rentabilidades han sido muy negativas en general, con el índice Investment Grade en un -12%. El peor comportamiento ha sido el de la deuda

subordinada, que es la menos sensible al movimiento de tipos pero la más afectada por el riesgo de crédito, terminando el semestre en rentabilidades de -15%, tanto en bonos europeos como americanos.

Este aumento en las expectativas para los tipos de interés también ha lastrado las valoraciones de la renta variable, y ha contribuido a aumentar la inquietud en torno a las perspectivas de crecimiento. Los temores a una recesión se han avivado ante la presión que sufren los consumidores por culpa de las subidas de precios y de los mayores costes de endeudamiento, producto de las medidas con las que los bancos centrales buscan combatir la inflación. Como resultado, la mayoría de los mercados de renta variable han sufrido fuertes caídas en semestre: MSCI EMU -18,1%, SP500 -19,9%, Nasdaq Composite -29,2%, EUROSTOXX -17,4% y Nikkei -7,3%. Los mejores mercados en relativo en el año siguen siendo Reino Unido, Latinoamérica y España (IBEX -5,3%). En términos absolutos ha tenido mejor comportamiento el "value" frente al "growth", con un relativo positivo en lo que va de año próximo al +12% en Europa y +18% en Estados Unidos.

Volviendo al ámbito político, la cumbre de la OTAN en Madrid los días 29 y 30 de junio va a marcar un nuevo rumbo en la organización y en las relaciones geopolíticas para los próximos años. La OTAN se hace más internacional, y se reinventa para afrontar nuevos retos en diferentes flancos, como el de Europa del Este con la invasión de Ucrania, pero también en el norte de África y en el Indo-Pacífico. No vienen tiempos fáciles para las relaciones internacionales, y esto ya está teniendo consecuencias en los mercados financieros, pero la respuesta de máxima unidad de los aliados es el camino a seguir.

En el plano energético, el mayor riesgo para la economía europea es la reducción del suministro de gas procedente de Rusia, después de que en las últimas semanas Moscú redujo la capacidad vía Nord Stream 1 en un 60%. Esto ha disparado los precios, así como los temores de escasez y racionamiento si la situación perdura.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Teniendo en cuenta este escenario, la composición de la cartera ha variado tal y como se describe a continuación.

Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 0,00% y 88,32%, respectivamente y a cierre del mismo de 0% en renta fija y 87,05% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

La exposición a renta variable en la parte de contado se ha mantenido relativamente estable, y lo que se ha movido más ha sido la composición de la misma. También se han realizado coberturas con derivados a través de la compra de PUT's sobre el Eurostoxx 50 con vencimiento en junio, que se cerraron unos días antes del vencimiento. En lo que respecta a los movimientos de composición, hemos optado por incrementar el peso de las compañías que se pueden considerar de valor o value, dado que creemos que con el nuevo escenario de tipos e inflación, éstas van a seguir comportándose mejor que las de crecimiento.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del Fondo en el período ha sido un -12,04% para la clase A y -12,32% para la clase B y se ha situado por debajo de la rentabilidad del -4,82% del índice de referencia.

La composición de la cartera es diferente a la del índice de referencia desde el punto de vista geográfico, ya que el índice de referencia solo tiene un 20% de exposición a euro frente a más de un 50% que tenemos nosotros, lo que en un entorno de depreciación del euro de alrededor del 10% frente al dólar, nos está perjudicando. Además, como hemos comentado en muchas ocasiones los criterios de inclusión de las compañías en el índice están determinados en función de la volatilidad, mientras que nosotros las seleccionamos con criterios puramente fundamentales, razón por la cual el comportamiento puede llegar a ser muy dispar al de nuestra cartera. Al tratarse de un universo muy particular, es difícil encontrar índices de referencia que realmente reflejen el comportamiento de las compañías familiares con una composición geográfica similar a la que tenemos nosotros. Por esta razón solemos tener un tracking error elevado frente al índice de referencia.

Durante el periodo, el tracking error del Fondo ha sido 10,87%.

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

Durante el período, la rentabilidad del Fondo ha caído un -12,04% para la clase A y -12,32% para la clase B, el patrimonio ha aumentado hasta los 20.069.912,37 euros y los participes se han incrementado hasta 181 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por el Fondo en este período ha sido de un 0,42% para la clase A y 0,74 siendo en su totalidad gasto directo.

A 30 de junio de 2022, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 0,00 Euros.

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

La rentabilidad del Fondo se encuentra no es comparable al resto de fondos de Credit Suisse Gestion, porque no existen otros fondos de renta variable global.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el período fueron: EASYJET PLC, IVECO GROUP NV, SHIMANO INC, NIKE INC CL B. Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: CORP ACCIONA ENERGIA RENOVA ANE SM, AP MOLLER-MAERSK A/S-B, LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA, SAMSUNG ELECTR-GDR.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Como comentabamos anteriormente, hemos realizado coberturas a traves de la compra de PUT's sobre el Eurostoxx 50 en el año, con un saldo positivo en un 0,22% en lo que a de año.

A 30 de junio de 2022, el Fondo mantiene posición en derivados de renta variable a través de opciones sobre acciones, con el objetivo de incrementar o reducir la exposición al mercado según la coyuntura económica

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 3,16%

El grado de cobertura en el periodo ha sido de: 0,00%

Durante el periodo la remuneracion del la cuenta corriente en Euros ha sido del 0,00%.

d) Otra información sobre inversiones.

A 30 de junio de 2022, el Fondo no tiene en cartera activos denominados como High Yield.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Asimismo, la volatilidad del año del Fondo, a 30 de junio de 2022, ha sido 16,16%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,52%, y la de su índice de referencia de 11,77%

En un periodo de caídas bursátiles, el fondo suele tener una volatilidad mayor que la del índice de referencia por la composición de nuestra cartera, con mas peso en valores industriales y europeos. Además, en este caso, con una volatilidad tan importante en el mercado de divisas, el hecho de que nosotros tengamos mas peso en euros, que es la divisa que mas ha sufrido en este periodo, tambien hace que tengamos una volatilidad mayor. En cualquier caso, hay que recordar que el criterio de la selección de los valores en el índice de referencia esta vinculada a la baja volatilidad, por lo que es difícil por no decir imposible, que el fondo tenga una volatilidad inferior al del índice. Porque si comparabmos la volatilidad del fondo con la de cualquier índice de bolsa, se puede ver que tiene una volatilidad menor que dichos índices.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de Credit Suisse Gestión, S.G.I.I.C., S.A. respecto al ejercicio del derecho de voto es el hacer uso de este derecho en los casos en los que la posición global de los Fondos de Inversión y de las Sociedades gestionadas, que hayan delegado total o parcialmente el ejercicio de derechos de asistencia y voto, alcance el 1% del capital de las sociedades españolas en las que se invierte, así como cuando se considere procedente a juicio de la Sociedad Gestora. La Sociedad se ha reservado el ejercicio de los derechos de voto inherente a las acciones de sociedades españolas que forman parte de la cartera de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo anterior, para el caso de Juntas Generales de accionistas de dichas sociedades españolas con prima de asistencia, el Consejo de Administración de la Sociedad ha autorizado a la Sociedad Gestora a realizar las actuaciones necesarias o convenientes para la percepción de dichas primas por parte de la Sociedad.

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 ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO. Ha sido un semestre muy difícil para los mercados y la economía mundial, con un elevado riesgo geopolítico, complicado por una inflación disparada, que ha hecho surgir el fantasma de la estanflación. Confiamos en una moderación de la inflación en la 2ª mitad del año, así como en una acertada política por parte de los bancos centrales, que consiga controlar el repunte de la inflación, sin provocar un excesivo frenazo en la economía.

Si en la parte final del trimestre anterior la atención se centro en la invasión de Ucrania, en este trimestre la atención de los mercados se ha centrado en las subidas de tipos de interés por parte de los bancos centrales para frenar la inflación. Los bancos centrales han recalcado su determinación para atajar la inflación, y han comenzado a subir los tipos de interés de manera agresiva. La mejor prueba ha sido la última subida de 75pb de la Reserva Federal, la mayor subida desde 1994. Estas subidas tan agresivas, así como el tono alcista de los bancos centrales están incrementando los temores a que estas subidas terminen provocando una recesión, y más importante todavía, están produciendo un auténtico terremoto en los mercados de renta fija, donde los principales índices de bonos de gobiernos acumulan caídas cercanas o superiores al 10% en el año.

De los dos factores que afectan a las bolsas, el derivado de las subidas de los tipos de interés y el impacto en las valoraciones, y el de la recesión, creemos que el que va a permanecer va a ser el de las valoraciones. Y es que, la recesión se confirmará o no, y aun confirmándose las bolsas lo superaran más tarde o temprano, pero sin embargo si creemos que las valoraciones y los comportamientos de los últimos años tan binarios y extremos entre Value y Growth no van a volver.

La causa por la cual creemos que no van a volver está en la causa por la que se produjeron esos excesos. La razón de esos excesos en nuestra opinión, y por lo tanto la razón por la que no van a volver está relacionada con el Valor Temporal del Dinero o Time Value of Money (TVM). Es una teoría que se basa en el axioma de que un individuo siempre va a preferir 100 dólares hoy que dentro de un año. Esta preferencia se debe a que ese dinero invertido hoy sin riesgo, dentro de un año te debería rentar el equivalente a la tasa de interés libre de riesgo, y también al hecho de que la inflación hace que el valor de ese dinero dentro de un año sea menor también.

¿Que ha pasado en los últimos años? Que el tipo de interés libre de riesgo ha estado a cero o negativo, y la inflación también ha estado muy baja, con lo que el coste de oportunidad de esperar un año ha sido casi insignificante, porque ni te ibas a sacar un interés al dinero, ni tampoco la inflación te ha restado mucho valor. Esto hacía que el coste de oportunidad de esperar un año a recibir el dinero fuera casi cero, o dicho de otra manera, el valor del tiempo fuera casi cero.

¿Y que relación tiene esto con las valoraciones de las acciones? Si cogemos como referencia el PER, esta métrica de valoración también tiene un componente de tiempo incorporado en la misma. El PER no es otra cosa que el precio de la acción dividido entre el beneficio por acción. Y si una compañía cotiza a un PER de 20x, eso significa que la inversión en términos de precio la vamos a recuperar en 20 años. Cuando el coste de oportunidad, o precio del dinero es casi cero, el inversor está dispuesto a soportar valoraciones más elevadas, que puedan implicar tener que esperar más para recuperar esa inversión, pero cuando el coste de oportunidad y precio del tiempo sube, el inversor querrá recuperar la inversión antes. Esta es la razón por la que han sido precisamente las compañías de valoraciones más altas las que más han sufrido en estos últimos meses.

Dado que, en nuestra opinión, las dos principales variables que influyen en el valor temporal del dinero (tipos de interés e inflación) es muy difícil que vuelvan a donde han estado, el patrón de comportamiento (con una bipolaridad tan extrema entre Value y Growth) y las valoraciones que hemos tenido en años recientes es complicado que se vuelvan a repetir.

La duda es hasta donde va a llegar ese proceso de ajuste de valoración, y la respuesta va a depender de los niveles a los que se estabilicen la inflación y los tipos.

En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105563003 - ACCIONES ACCIONA ENERGIA	EUR	0	0,00	218	1,20
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	511	2,55	383	2,11
ES0105546008 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	0	0,00	72	0,39

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	558	2,78	366	2,01
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	520	2,59	403	2,22
ES0176252718 - ACCIONES MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	216	1,08	186	1,02
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	445	2,22	410	2,26
TOTAL RV COTIZADA		2.249	11,21	2.037	11,21
TOTAL RENTA VARIABLE		2.249	11,21	2.037	11,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.249	11,21	2.037	11,21
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	609	3,03	532	2,93
PTJMT0AE0001 - ACCIONES JERONIMO MARTINS SGPS SA	EUR	522	2,60	438	2,41
PTPTI0AM0006 - ACCIONES NAVIGATOR CO SA	EUR	408	2,03	565	3,11
NL0010545661 - ACCIONES CNH INDUSTRIAL NV	USD	280	1,40	375	2,06
GB00B7KR2P84 - ACCIONES EASJET PLC	GBP	430	2,14	0	0,00
DE000KBX1006 - ACCIONES KNORR BREMSE AG	EUR	367	1,83	408	2,25
FO000000179 - ACCIONES BAKKAFROST P/F	NOK	472	2,35	390	2,15
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	479	2,39	471	2,59
IT0000076502 - ACCIONES DANIELI & CO	EUR	193	0,96	232	1,28
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD-RICARD SA	EUR	557	2,77	582	3,20
FR0000121667 - ACCIONES JESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	365	1,82	414	2,28
CH0012255151 - ACCIONES SWATCH GROUP AG/THE	CHF	606	3,02	487	2,68
CH0002432174 - ACCIONES BUCHER INDUSTRIES	CHF	211	1,05	239	1,32
DE0005200000 - ACCIONES BEIERSDORF AG	EUR	519	2,58	252	1,39
DE0005565208 - ACCIONES DUERR AG	EUR	248	1,23	367	2,02
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS MEDICAL CARE AG&CO	EUR	401	2,00	425	2,34
DE0007664005 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	237	1,18	300	1,65
CH0009002962 - ACCIONES BARRY CALLEBAUT	CHF	614	3,06	333	1,84
DK0010244508 - ACCIONES A P MOLLER-MAERSK A/S-A	DKK	0	0,00	214	1,18
NL0012059018 - ACCIONES EXOR NV	EUR	460	2,29	529	2,91
NL0015000L04 - ACCIONES JIVECO GROUP NV	EUR	300	1,50	0	0,00
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	457	2,28	538	2,96
DK0061135753 - ACCIONES THE DRILLING CO OF 1972	DKK	14	0,07	12	0,06
CA01626P3043 - ACCIONES ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	CAD	705	3,51	604	3,33
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	591	2,94	626	3,44
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIAL RICHEMONT SA	CHF	359	1,79	403	2,22
LU0569974404 - ACCIONES APERAM SA	EUR	348	1,74	542	2,98
US1152361010 - ACCIONES BROWN & BROWN INC	USD	553	2,76	531	2,92
CA12532H1047 - ACCIONES CGI INC	CAD	465	2,32	412	2,27
CA1366812024 - ACCIONES CANADIAN TIRE CORP	CAD	581	2,89	527	2,90
US20030N1019 - ACCIONES COMCAST CORP	USD	491	2,44	402	2,21
US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC-CLASS A	USD	208	1,04	346	1,90
JP3358000002 - ACCIONES SHIMANO INC	JPY	209	1,04	0	0,00
JP3802300008 - ACCIONES FAST RETAILING CO LTD	JPY	390	1,94	306	1,68
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	150	0,75	0	0,00
US68389X1054 - ACCIONES ORACLE CORP	USD	378	1,88	184	1,01
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	USD	0	0,00	307	1,69
CA8849037095 - ACCIONES THOMSON REUTERS CORP	USD	435	2,17	578	3,18
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART STORES INC	USD	488	2,43	464	2,55
TOTAL RV COTIZADA		15.100	75,24	14.336	78,92
TOTAL RENTA VARIABLE		15.100	75,24	14.336	78,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		15.100	75,24	14.336	78,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.349	86,44	16.373	90,14

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)

Durante el periodo no se han realizado operaciones