CaixaBank ASSET MANAGEMENT

INVERTRES FONDO I, FI

Informe Primer semestre 2022

Núm registre CNMV: *1121*
Data de registre: *04/08/1997*
Gestora: *CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.*
Dipositari: *CECABANK SA*
Grup Gestora/Dipositari: */ CECA*
Ràting Dipositari: *BBB+*
Auditor: *PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.*

Hi ha a la disposició dels partícips un informe complet, que conté el detall de la cartera d'inversions i que es pot sol·licitar gratuïtament a Qualsevol oficina de CaixaBank, o mitjançant correu electrònic per mitjà de formulari disponible a www.caixabank.es, atenció al client, correu electrònic, i es pot consultar en els registres de la CNMV i per mitjans telemàtics a www.caixabank.es o www.caixabankassetmanagement.com

L'entitat gestora atén les consultes dels clients, relacionades amb les IIC gestionades a Pº de la Castellana 51, 5ª pl. 28046 Madrid tel. /, correu electrònic per mitjà de formulari disponible a www.caixabank.es

A més disposa d'un departament o servei d'atenció al client encarregat de resoldre les queixes i reclamacions. Igualment, la CNMV posa a la seva disposició l'Oficina d'Atenció a l'Inversor (902 149 200, correu electrònic: inversores@cnmv.es).

1. POLÍTICA D'INVERSIÓ I DIVISA DE DENOMINACIÓ

CATEGORIA: Tipus de fons: Fons que inverteix més d'un 10% en altres fons o societats; Vocació inversora: Renda variable mixta internacional; Perfil de risc: 5 (En una escala del 1 al 7)
DESCRIPCIÓ GENERAL: Es podrà invertir entre 0 % i 100 % del patrimoni en IIC financeres que siguin actius aptes, harmonitzades o no, pertanyents o no al grup de la gestora. La inversió en IIC no harmonitzades no superarà el 30 % del patrimoni.
OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS: Cobertura i inversió La metodologia aplicada per a calcular l'exposició total al risc de mercat és Mètode del compromís. el mètode del compromís. Una informació més detallada sobre la política d'inversió del fons es pot trobar en el seu fullet informatiu.
DIVISA DE DENOMINACIÓ: EUR

2. DADES ECONÒMIQUES

2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior
Índex de rotació de la cartera	0,47	0,14	0,47	0,85
Rendibilitat mitjana de la liquiditat(% anualitzat)	0,21	-0,15	0,21	-0,17

Nota: El període es refereix al trimestre o semestre, segons el cas. En el cas d'IIC el valor liquidatiu no es determini diàriament, les dades es refereixen a l'últim disponible.

		Període actual	Període anterior	Data	Patrimoni (milers d'euros)	Valor liquidatiu (euros)	Comissions aplicades al període, sobre patrimoni mitjà	% efectivament cobrat Període	% efectivament cobrat Acumulada	Base de càlcul
INVERTRES FONDO I, FI	Nre. de participacions	663.528,12	669.120,79	Període	9.622	14,5014	Comisión de gestión	0,20	0,20	Patrimoni
	Nre. de partícips	111	105	2021	11.406	17,0458	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per partícip. (Euros)	0,00	0,00	2020	9.983	14,9103	Comisión de gestión total	0,20	0,20	Mixta
				2019	10.669	13,7788	Comisión de despositario	0,02	0,02	Patrimoni
							Inversió mínima: 6 EUR			

2.2. COMPORTAMENT

2.2.1. Individual - INVERTRES FONDO I, FI. Divisa EUR

Rendibilitat (% anualitzat)

INVERTRES FONDO I, FI

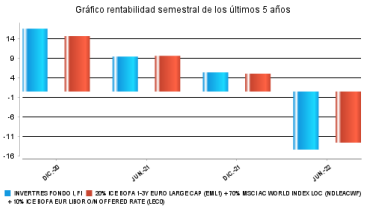
	Acumulat any actual	Trimestral 30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	Anual 2021	2020	2019	2017
Rentabilitat	-14,93	-9,86	-5,62	4,51	0,38	14,32			

Rendibilitats extremes *	Trimestre actual %	Data	Últim any %	Data	Últims 3 anys %	Data
Rendibilitat mínima (%)	-2,47	16-06-22	-2,47	16-06-22		--
Rendibilitat màxima (%)	2,07	27-05-22	2,73	16-03-22		--

* Només se n'informa per a les classes amb una antiguitat mínima del període sol·licitat i sempre que no s'hagi modificat la vocació inversora.
Fa referència a les rendibilitats màximes i mínimes entre dos valors liquidatius consecutius.
La periodicitat de càlcul del valor liquidatiu és diària.

Recordi que rendibilitats passades no pressuposen rendibilitats futures. Només se n'informa si s'ha mantingut una política d'inversió homogènia en el període.

Rendibilitat semestral dels últims 5 anys



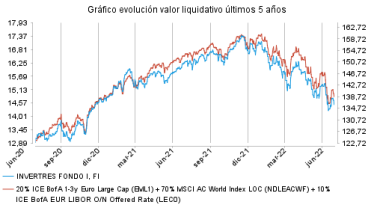
Mesures de risc (%)

Volatilitat * de:	Acumulat any actual	Trimestral 30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	Anual 2021	2020	2019	2017
Ibex-35 Net TR	22,51	19,91	24,93	18,34	16,09	16,23			
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02			
20% ICE BofA 1-3y Euro Large Cap (EML1)	13,72	15,15	12,22	7,87	6,30	7,22			
INVERTRES FONDO I, FI									
Valor Liquidatiu	15,00	15,41	14,64	9,64	8,89	9,14			
VaR històric **	5,21	5,21	3,87	2,45	2,45	2,45			

* Volatilitat històrica: indica el risc d'un valor en un període, a més volatilitat més risc. Per poder comparar s'ofereix la volatilitat de diferents referències. Només s'informa de la volatilitat per als períodes amb política d'inversió homogènia.
** VaR històric: indica el màxim que es pot perdre, amb un nivell de confiança del 99%, en el termini d'1 mes, si es repeteix el comportament de la IIC dels últims 5 anys. La dada és a finals del període de referència.

Evolució del valor liquidatiu últims 5 anys

INVERTRES FONDO I, FI



Despeses (% s/ patrimoni mitjà)

Ràtio total de despeses*	Acumulat any actual	Trimestral 30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	Anual 2021	2020	2019	2017
INVERTRES FONDO I, FI	0,47	0,24	0,24	0,24	0,25	0,97	1,01	0,98	0,86

Ràtio total de despeses*	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019	2017

* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositari, auditoria, serveis bancaris (excepte despeses de finançament) i la resta de despeses de gestió corrent, en termes de tant per cent sobre el patrimoni mitjà del període. En cas de fons/compartiments que inverteixen més d'un 10% del patrimoni en altres IIC s'inclouen també les despeses efectuades indirectament, derivades d'aquestes inversions, que inclouen les comissions de subscripció i de reembursament. Aquest ràtio no inclou la comissió de gestió sobre resultats ni els costos per la compravenda de valors.

2.2. COMPORTAMENT

2.2.2. Comparativa

Durant el període de referència, la rendibilitat mitjana en el període de referència dels fons gestionats per la societat gestora es presenta en el quadre adjunt. Els fons s'agrupen segons la vocació inversora.

Vocació inversora	Patrimoni gestionat* (milers d'euros)	Nº de partícips*	Rentabilitat semestral mitjana**
Renda fixa euro	15.060.992	1.717.552	-6,33
Renda fixa internacional	2.888.365	679.341	-5,49
Renda fixa mixta euro	2.677.805	91.441	-8,67
Renda fixa mixta internacional	7.475.454	215.990	-8,97
Renda variable mixta euro	132.699	7.419	-15,08
Renda variable mixta internacional	3.300.676	116.691	-12,42
Renda variable euro	604.716	283.786	-6,65
Renda variable internacional	15.120.101	2.243.117	-12,95
IIC de gestió passiva (I)	0	0	0,00
Garantit de rendiment fix	366.729	13.887	-4,05
Garantit de rendiment variable	873.624	37.202	-1,95
De garantia parcial	0	0	0,00
Retorn absolut	3.282.717	441.656	-4,09
Global	7.960.330	261.981	-14,65
FMM a curt termini de valor liquidatiu variable	0	0	0,00
FMM a curt termini de valor liquidatiu constant de deute publica	0	0	0,00
FMM a curt termini de valor liquidatiu de baixa volatilitat	0	0	0,00
FMM estàndard de valor liquidatiu	3.973.391	83.012	-0,52
Renda fixa euro curt termini	7.549.326	534.765	-0,55
IIC que replica un índex	927.845	19.775	-12,03
IIC amb objectiu concret de rendibilitat no garantit	1.228.227	46.005	-3,19
Total Fons	**73.422.999**	**6.793.620**	**-8,16**

*Mitjanes.
(I): inclou IIC que reprodueixen un índex, fons cotitzats (ETF) i IIC amb objectiu concret de rendibilitat no garantit.
** Rendibilitat mitjana ponderada per patrimoni mitjà de cada FI en el període

2.3. DISTRIBUCIÓ DEL PATRIMONI AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS D'EUROS)

Distribució del patrimoni	Fi període actual		Fi període anterior	
	Import	% sobre patrimoni	Import	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONS FINANCERES	8.265	85,90	9.989	87,58
* Cartera interior	1.062	11,03	1.204	10,56
* Cartera exterior	7.203	74,86	8.785	77,02
* Interessos cartera inversió	0	0,00	0	0,00
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	1.138	11,83	1.181	10,36
(+/-) RESTA	219	2,27	235	2,06
TOTAL PATRIMONI	**9.622**	**100,00**	**11.406**	**100,00**

Notes:
El període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.
Les inversions financeres s'indiquen a valor estimat de realització.

2. DADES ECONÒMIQUES

2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

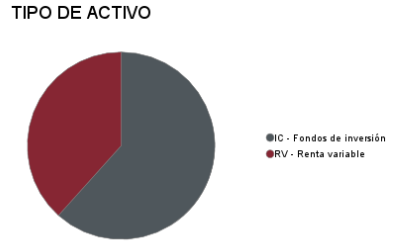
3. INVERSIONS FINANCERES

3.1. INVERSIONS FINANCERES A VALOR ESTIMAT DE REALITZACIÓ (EN MILERS D'EUROS) AL TANCAMENT DEL PERÍODE

Descripció de la inversió i emisor	Període actual		Període anterior	
	Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
TOTAL RV COTITZADA	**893**	**9,28**	**913**	**8,00**
TOTAL RENDA VARIABLE	**893**	**9,28**	**913**	**8,00**
TOTAL IIC	**168**	**1,75**	**292**	**2,55**
TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR	**1.062**	**11,03**	**1.204**	**10,55**
TOTAL RV COTITZADA	**1.680**	**17,47**	**2.161**	**18,94**
TOTAL RENDA VARIABLE EXT	**1.680**	**17,47**	**2.161**	**18,94**
TOTAL IIC EXT	**5.523**	**57,39**	**6.621**	**58,06**
TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR	**7.203**	**74,86**	**8.782**	**77,00**
TOTAL INVERSIONS FINANCERES	**8.264**	**85,89**	**9.986**	**87,55**

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

3.2. DISTRIBUCIÓ DE LES INVERSIONS FINANCERES, AL TANCAMENT DEL PERÍODE (% SOBRE EL PATRIMONI TOTAL)



3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

	% sobre patrimoni mitjà			% Variació respecte fi període anterior
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	
PATRIMONI FI PERÍODE ANTERIOR (milers d'euros)	**11.406**	**10.875**	**11.406**	
± Subscripcions/ reemborsaments (net)	-0,83	-0,03	-0,83	2.679,82
Beneficis bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	-16,22	4,78	-16,22	-417,85
(+) Rendiments de gestió	-15,96	5,10	-15,96	-393,49
+ Interessos	0,01	0,00	0,01	-346,25
+ Dividends	0,29	0,18	0,29	47,96
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	-184,28
± Resultats en renda variable (fetes o no)	-3,74	3,49	-3,74	-200,43
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-1,02	-0,40	-1,02	139,71
± Resultat en IIC (fets o no)	-12,09	1,75	-12,09	-748,81
± Altres resultats	0,59	0,08	0,59	582,51
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,27	-0,32	-0,27	-18,88
- Comissió de gestió	-0,20	-0,20	-0,20	-7,81
- Comissió de dipositari	-0,02	-0,03	-0,02	-7,81
- Despeses per serveis exteriors	-0,03	-0,03	-0,03	1,98
- Altres despeses de gestió corrent	0,00	0,00	0,00	-5,60
- Altres despeses repercutides	-0,02	-0,06	-0,02	-73,12
(+) Ingressos	0,01	0,00	0,01	71,40
+ Comissionis de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,01	0,00	0,01	112,18
+ Altres ingressos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers d'euros)	**9.622**	**11.406**	**9.622**	

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

RESUM DE LES POSICIONS OBERTES AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS NOMINALS COMPROMESOS EN MILERS D'EUROS)

Total Operativa Derivats Drets	**0**	Total Operativa en Derivats Obligacions Renda Variable	180

4. FETS RELLEVANTS

	Sí	No
a.Suspensió temporal de subscripcions/reemborsaments		X
b.Represa de subscripcions/reemborsaments		X
c.Reemborsament de patrimoni significatiu		X
d.Endeutament superior al 5% del patrimoni		X
e.Substitució de la societat gestora		X
f.Substitució de l'entitat dipositària		X
g.Canvi de control de la societat gestora		X
h.Canvi en elements essencials del fullet informatiu		X
i.Autorització del procés de fusió		X
j.Altres fets rellevants	X	

5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

J) CaixaBank Asset Management SGIIC, SAU, a l'efecte legal pertinent, comunica com a fet rellevant que, per decisió del seu Consell d'Administració, s'apliquen uns procediments de valoració que tenen en compte la situació de subscripcions o reemborsaments nets de les IIC que s'han basat en l'ús de preus de compra o de venda per a la valoració de les posicions mantingudes en cartera, i addicionalment, de manera excepcional, en els fons que s'indiquen en aquest fet rellevant, s'incorporarà un mecanisme d'ajustament del valor liquidatiu conegut com a oscil·lació de preus (swing pricing).

El propòsit d'ajustament d'oscil·lació de preus (swing pricing) és oferir protecció als partícips que mantenen la seva posició a llarg termini en el fons d'inversió davant de moviments d'entrada o de sortida significatius fets per altres inversors en el mateix fons, i traslladar a aquests darrers els efectes valoratius de circumstàncies excepcionals de mercat, en què la valoració amb cotitzacions de compra o de venda no recullin adequadament els preus reals als quals es podrien executar les operacions, i els costos addicionals que pot arribar a tenir per ajustar les carteres per aquests moviments.

L'aplicació efectiva d'aquest mecanisme comporta que si l'import net de subscripcions o reemborsaments d'una IIC supera el llindar establert en els procediments interns de l'entitat, expressat en un tant per cent del patrimoni de la IIC, s'activarà el mecanisme per ajustant el valor liquidatiu a l'alça per un factor (swing factor) i tenir en compte els costos de reajustament imputables a les ordres netes de subscripció, o a la baixa, en cas de reemborsaments.

Tots aquests ajustaments de valoració que es facin no tindran cap impacte en les inversions dels partícips que no duguin a terme operacions en les dates en què es facin.

6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Sí	No
a.Partícips significatius en el patrimoni del fons (percentatge superior al 20%)	X	
b.Modificacions d'escassa rellevància en el reglament		X
c.La gestora i el dipositari són del mateix grup (segons l'article 4 de la CNMV)		X
d.S'han fet operacions d'adquisició i venda de valors en els quals el dipositari ha actuat com a venedor o comprador, respectivament		X
e.S'han adquirit valors o instruments financers emesos o avalats per alguna entitat del grup de la gestora o del dipositari, o algun d'aquests ha actuat com a col·locador, assegurador, director o assessor, o s'han prestat valors a entitats vinculades		X
f.S'han adquirit valors o instruments financers la contrapartida dels quals ha estat una entitat del grup de la gestora o dipositari, o una altra IIC gestionada per la mateixa gestora o una altra gestora del grup		X
g.S'han percebut ingressos per entitats del grup de la gestora que tenen com a origen comissions o despeses satisfetes per la IIC		X
h.Altres informacions o operacions vinculades	X	

7. ANNEX EXPLICATIU SOBRE OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

a) A la fi del període hi ha 2 partícips amb 4.652.270,52, 2.881.809,76 euros, que representen el 48,35 %, 29,95 % del patrimoni, respectivament.
h) S'han dut a terme operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositari, compra/venda d'IIC pròpies i d'altres per un import en valor absolut de 119.836,56 €. En el període la mitjana d'aquest tipus d'operacions respecte del patrimoni mitjà és 0,01 %.

8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

9. ANNEX EXPLICATIU DE L'INFORME PERIÒDIC

1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DEL FONS.

a) Visió de la gestora/societat sobre la situació dels mercats.

El segon trimestre de 2022 ha destacat per aprofundir més, si és possible, en els focus de preocupació que els mercats ja arrossegaven des de començaments de l'any. Per sobre de tot destaca la persistent inflació, que comença a mostrar símptomes de segona ronda i no sols afecta l'energia i els aliments sinó que comença a estendre's a tota la cistella de la compra. Aquest fet, a més de la preocupació del mercat per l'actuació global dels bancs centrals i la seva por d'un error de política monetària, ha provocat un comportament molt negatiu dels actius financers en general. En aquest segon trimestre no podem observar gairebé cap mercat amb retorns positius. Tant la renda fixa com la renda variable, amb honroses excepcions com Xangai, han ofert rendibilitats negatives. Només el petroli i el gas, com calia esperar, són les matèries primeres que han tingut retorns positius en el trimestre. D'altra banda cal destacar que el trimestre ha tingut dues fases ben diferenciades: la primera marcada per la continuïtat de la preocupació per la guerra i la inflació que s'arrossegava des primers mesos de l'any però amb una certa sensació d'estabilització en les dades, i una segona fase en què s'ha palesat que el repunt dels preus és més gran i més ampli del que s'esperava, juntament amb el fet que es comencen a observar senyals clars d'alentiment econòmic. Els senyals d'aquest alentiment són anticipats per les enquestes d'expectatives dels agents, tant consumidors com empreses.

Si comencem centrant-nos en l'escalada dels preus al llarg d'aquests darrers tres mesos, la inflació general als EUA tanca el trimestre en nivells de 8,6 % amb una inflació core (excloent-ne energia i aliments) el 6 %. Si analitzem l'indicador PCE (Price Consumer Expenditure), que és el que més segueix la Reserva Federal americana, des del punt de vista general tenim una dada de 6,3 % i la dada core és 4,7 % interanual. Amb aquestes xifres, la Fed ha posat un clar focus en el control i estabilitat dels preus, per intentar ancorar les expectatives d'inflació a llarg termini en el rang de 2 % a 3 %. A conseqüència d'això, el cicle progressiu de pujades de tipus s'ha accelerat. Els tipus d'intervenció als EUA s'han situat en 1,5 % i amb una pujada anunciada per al mes de juliol de +0,75 %. Alhora es descompta que tancaran l'any de 3 %, una pujada addicional de +0,75 % més des de juliol fins a desembre. Amb vista al 2023 l'expectativa és que els tipus d'intervenció americans puguin arribar a nivells entre 3,5 % i 4,5 % depenent de com es vagin controlant aquestes expectatives d'inflació.

Evidentment la conseqüència d'aquesta política monetària restrictiva és un alentiment econòmic que ja s'endevina en les enquestes que s'han publicat recentment. En el cas de la confiança del consumidor, hi ha enquestes com la de Michigan que se situen en nivells no vists des de la crisi financera global del 2008. I si analitzem aquesta confiança del consumidor per les mètriques del Conference Board (enquesta feta de manera aleatòria a 3.000 famílies americanes), el nivell s'acosta perillosament als pitjors episodis de la pandèmia del 2020. Des del punt de vista empresarial, l'enquesta d'activitat manufacturera ISM, fins i tot situant-se encara en zona d'expansió per sobre de nivells de 50 (concretament 53), arrossega una tendència a la baixa des de nivells de 60. Si ens referim a l'ISM del sector serveis, ens trobem un patró semblant de tendència baixista.

A Europa les coses no tenen pas més bon aspecte i la incertesa de la guerra a les portes de la Unió Europea agreugen els desequilibris de curt termini per a l'economia europea. La gran dependència energètica de països com Alemanya del gas rus és un factor de notable incertesa amb vista a la tardor i defineixen una "foto" de gran "complexitat" com ja ha dit el vicepresident del Banc Central Europeu, Luis de Guindos. L'amenaça del tall de gas per Gazprom a Europa podria implicar una recessió en la principal economia europea que acabés arrossegant tota l'eurozona. I això s'afegeix a les pressions inflacionistes globals, que en el cas d'Europa són influïdes per la gran dependència energètica. Això posa de manifest la fragilitat del cicle econòmic a Europa i ha motivat que el BCE, malgrat haver canviat el pas cap a una posició molt més restrictiva, vagi molt darrere dels moviments de la Reserva Federal nord-americana. N'és la primera conseqüència la gran depreciació de l'euro respecte del dòlar, que se situa en nivells no vists des de fa 20 anys i a prop de la paritat. Aquesta depreciació de l'euro empitjora la bomba inflacionista.

En el tancament del segon trimestre de 2022 l'economia manté una dinàmica de creixement positiva, tot i que es desaccelera i el mercat no descompta aquesta recessió. Les probabilitats d'una profecia autocomplerta, però, són cada vegada més grans. Assistim a una revisió contínua del creixement econòmic a la baixa dels principals organismes internacionals, agències i agents privats. I això ressuscita els fantasmes de la tan temuda estagflació que ja es va viure els anys setanta del passat segle.

La cara positiva de la moneda, i per la qual la tan esmentada recessió es retarda o si es produeix es descompta que sigui de curta durada i molt tècnica, és el fet que el consumidor global continua tenint fortalesa després del tancament de les economies durant la pandèmia. L'estalvi acumulat i les tendències de la reobertura de l'activitat econòmica permeten evitar els mals auguris i compensar la inflació amb més estalvi acumulat.

En aquest entorn, la pandèmia de la covid se situa en un segon pla malgrat les noves variants i l'augment dels casos. Si hi ha una àrea geogràfica en què aquest tema ha estat un maldecap amb ramificacions internacionals, que han afectat les expectatives de creixement global, ha estat la Xina. La política de covid zero de Xi Jinping ha provocat mantenir tancades grans ciutats xineses com ara Xangai, amb el que això comporta de disrupció a les cadenes de subministraments i al creixement potencial de la Xina. En aquest aspecte sembla que el pitjor també pot haver passat i l'esperança està posada en el fet que la capacitat de recuperació Xina pugui liderar el creixement mundial i així es compensin les grans febleses dels països desenvolupats. La reobertura xinesa i una política més laxa enfront de la covid ("viure amb la covid") fan pensar que la principal locomotora asiàtica ha tocat fons, i així ho palesen els indicadors avançats de sentiment.

Com a darrera font d'incertesa tenim la guerra a Ucraïna. En aquest front no sembla pas que les coses millorin i l'estancament tant de la guerra en si com de les possibilitats d'una pròxima fi no permet l'optimisme. Així i tot, sembla que el mercat hi ha après a conviure. El fet és que la influència d'aquesta guerra en el preu de les matèries primeres ha estat molt alta, però també és cert que, si el món desenvolupat entra en una fase de desaceleració, la demanda de productes energètics s'alentirà. Ja assistim a una retallada en el preu del barril de cru (però no del gas) que podria equilibrar l'oferta i la demanda en uns entorns més raonables de preu. Encara queden mesos perquè puguem assistir a uns preus energètics més baixos. Tot i que no esperem que en el curt termini hi hagi una caiguda significativa del cru o del gas, per efecte de les bases comparables, a mesura que passin les setmanes, l'impacte en preus i inflació s'anirà minimitzant.

En aquest entorn, i com hem anticipat al principi, en general les borses han tingut un trimestre de comportament molt negatiu. Així, per exemple, l'S&P-500 ha caigut en el trimestre la barbaritat de -17,75 %. El Nasdaq ha corregit -23,64 %. En el cas d'Europa, les caigudes han estat una mica més moderades, però sempre a prop de doble dígit. L'Eurostoxx-50 ha corregit -12,74 %. L'índex que menys ha corregit ha estat l'índex IBEX-35 (-4,16 %) perquè té més composició de bancs. En el cas asiàtic, el Nikkei-225 ha corregit -5,83 % i l'índex de Xangai ha pujat 4,04 %. L'MSCI global ha caigut -11,12 % i l'MSCI Emergents -12,03 %.

En el cas de la renda fixa hem assistit al pitjor trimestre en rendibilitats dels darrers 40 anys. Això ha estat especialment dolorós per als perfils inversors més conservadors. El fet que hàgim assistit a una correcció conjunta de totes les classes d'actius no ha estat minimitzada per la capacitat diversificadora d'una cartera ben construïda atès que hem assistit a un trimestre com feia anys que no es veia.

La renda fixa americana ha corregit en el trimestre i els índexs agregats (governs i crèdit) han caigut prop de -5 %. Destaca el crèdit corporatiu americà, que ha corregit -7,16 %. En el cas europeu, com que s'arrossegava un retard en el repunt dels tipus respecte dels EUA, les caigudes durant aquests darrers tres mesos han estat més accentuades i els índexs agregats han caigut prop de -7 %. Curiosament han estat els bons governamentals els que més han corregit a conseqüència del canvi d'actitud del BCE, -7,15 %. El pendent de la corba 2 anys-10 anys als EUA coqueteja d'invertir-se i posar-se negatiu, escenari que sempre acaba desencadenant una recessió. Malgrat això, el pendent del tipus d'interès a 3 mesos respecte del 10 anys continua sòlidament en territori positiu, senyal que pot confirmar que encara no entrem en recessió. Caldrà monitorar aquests indicadors per confirmar si finalment l'economia nord-americana evita entrar en aquesta recessió.

En matèries primeres es comença a veure el possible alentiment en l'horitzó atès que la gran majoria dels metalls industrials han tingut correcció al llarg del trimestre i només petroli o gas han continuat en territori positiu en rendibilitat. El barril de petroli Brent ha passat dels 107,91 dòlars a 114,81 a tancament de trimestre.

Finalment, en matèria de divises, el més destacable ha estat la contínua depreciació de l'euro respecte del dòlar, que ja s'acosta a la paritat entre totes dues divises. Com que aquests nivells no es veien des de fa 20 anys, el cicle de pujada de tipus a l'altra banda de l'Atlàntic marca la cotització del dòlar molt significativament.

.

b) Decisions generals d'inversió que s'han adoptat.

Durant el primer semestre s'ha reduït el nivell d'inversió en renda variable i el període ha acabat amb un pes de 69 %. En renda fixa mantenim els nivells baixos de durada amb preferència del crèdit sobre el deute públic i, finalment, en el dòlar s'ha mantingut l'exposició com a element addicional de diversificació.

c) Índex de referència.

La gestió pren com a referència la rendibilitat de l'índex solament a l'efecte informatiu o comparatiu.

d) Evolució del patrimoni, partícips, rendibilitat i despeses de la IIC.

En el tancament del període el patrimoni del fons és 9.622.069 euros, la qual cosa implica una disminució de 1.783.657 euros. El nombre d'accionistes ha augmentat fins a 111.

El fons ha obtingut en el període una rendibilitat neta negativa de -14,93 %. La rendibilitat en el període de la lletra del tresor a un any ha estat -0,08 %. Les despeses directes que ha tingut el fons han estat 0,2589 % i les despeses indirectes per la inversió en altres IIC han estat 0,2145 %.

e) Rendiment del fons en comparació de la resta de fons de la gestora.

La rendibilitat del fons l'any és -14,93 % respecte del seu índex de referència és pitjor a causa de l'exposició en fons de renda fixa flexibles. Els fons amb la mateixa vocació inversora gestionats en la gestora en el període han registrat una rendibilitat en el període de -12,42 %. La rendibilitat del fons ha estat pitjor pel seu posicionament en renda fixa i en alguns sectors de renda variable, principalment de creixement. La rendibilitat mitjana del semestre dels fons de la gestora ha estat -8,16 %.

2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

a) Inversions concretes que s'han fet durant el període.

L'exposició del fons en renda variable és al voltant de 68 % respecte del 71 % de final de de l'any 2021. Geogràficament s'ha reduït proporcionalment en les àrees geogràfiques. Pel que fa a les operacions normals del fons s'han fet compres i vendes de futurs d'Eurostoxx i S&P-500. D'altra banda, cal destacar el manteniment via fons i ETF en diverses tendències de futur. S'ha venut ETF de robòtica, s'han comprat fons de Smart Materials, inversió en salut, seguretat i infraestructures, i s'ha reduït l'exposició a un fons de financeres. En mercats emergents s'ha reduït a l'exposició a Àsia, la Xina. La durada s'ha incrementat lleugerament fins a 2,12 anys. S'ha mantingut l'exposició en dòlar estatunidenc, la qual aporta un diferencial positiu important a la rendibilitat de la cartera.

El principals actius que han minvat rendibilitat a la cartera han estat el biaix de creixement de renda variable i la renda fixa.

b) Operacions de préstec de valors.
N/A
c) Operacions en derivats i adquisició temporal d'actius.
El grau mitjà de palanquejament del període ha estat 16,79 %.
d) Més informació sobre inversions.
El tant per cent total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva (IIC) és el 59,14 % del patrimoni, i destaquen BlackRock i Robeco.
Es manté una inversió en un fons enquadrat en l'article 48.1.j, amb l'objectiu d'optimitzar la rendibilitat a llarg termini.
La remuneració de la liquiditat que ha mantingut la IIC: 0,21 %

La societat gestora té identificats els actius que estan afectats per circumstàncies excepcionals i en fa un seguiment, després d'analitzar la informació pública disponible i dur a terme totes les actuacions al seu abast per procurar la recuperació del màxim import possible de la inversió feta.
En relació amb l'emissió de les accions NetCurrents Information Services suspeses/excloses de negociació. Fins avui no s'ha aconseguit recuperar cap import.

3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.
N/A
4. RISC ASSUMIT PEL FONS.

La volatilitat del liquidatiu del fons en el període ha estat 15 %, superior al del seu índex de referència (13,72 %) i a la de la lletra del tresor 0,03, pel fet de mantenir en cartera actius amb més variabilitat: Renda variable, renda fixa i divisa.

5. EXERCICI DE DRETS POLÍTICS.
N/A

6. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS CNMV.
N/A
7. ENTITATS BENEFICIÀRIES DEL FONS SOLIDARI I IMPORT CEDIT A LES ENTITATS.
N/A
8. COSTOS DERIVATS DEL SERVEI D'ANÀLISI.
N/A
9. COMPARTIMENTS DE PROPÒSIT ESPECIAL (SIDE POCKETS).
N/A

10. PERSPECTIVES DE MERCAT I ACTUACIÓ PREVISIBLE DEL FONS.
En aquest entorn, la prudència en l'exposició a actius de risc, juntament amb menys exposició a la durada en renda fixa, ha estat la principal mesura adoptada en la gestió de les carteres. I aquest enfocament no ha variat gens respecte a la postura que hem adoptat des del primer trimestre de 2022. En el cas de la renda variable, som al llindar de l'inici de la presentació de resultats d'aquest segon trimestre. L'expectació és veure les guies que donen les companyies per als mesos vinents, a més de les possibles revisions de beneficis a la baixa dels analistes, aspecte que no acaba de produir-se per a sorpresa de tothom a causa de l'entorn d'alentiment econòmic. Continuem infraponderats en renda variable i amb biaixos clarament defensius en espera de veure si les grans correccions que s'han produït ja toquen fons.
En el cas de la renda fixa també preval el posicionament defensiu. Mantenim durades baixes i solament amb repunts significatius dels terminis llargs, com vam poder veure el 10 anys americà a la fi del trimestre (al voltant del 3,5 %). Ens podem plantejar començar a fer una mica de cartera, però sempre amb un caràcter tàctic i prevalent la prudència.
Ens trobem en un moment d'incertesa màxima respecte de la tardor i el mercat estarà a l'aguait d'una potencial recessió tècnica a conseqüència dels agressius moviments de tipus d'intervenció dels bancs centrals. Això convida a continuar prudents en espera de contrastar la fortalesa dels consumidors, l'estabilització dels repunts inflacionistes, l'evolució dels resultats empresarials i les conseqüències d'esdeveniments com la guerra d'Ucraïna.
En la situació d'incertesa actual dels mercats, després de reduir el risc dels actius de la cartera esperarem que s'aclareixi el panorama quant a política de bancs centrals i inflació per poder prendre noves posicions.

10. INFORMACIÓ SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓ

11. INFORMACIÓ SOBRE LES OPERACIONS DE FINANÇAMENT DE VALORS, REUTILITZACIÓ DE LES GARANTIES I SWAPS DE RENDIMENT TOTAL (REGLAMENT UE 2015/2365)