

GESINTER GOLDEN FOCUS FIL

Nº Registro CNMV: 107

Informe Semestral del Primer semestre de 2023

Gestora: GESINTER, SGIIC

Depositario: CACEIS Bank Spain
SAU

Auditor: VIR AUDIT SLP

Grupo Gestora: GESINTER,
SGIIC

Grupo Depositario: CREDIT
AGRICOLE

Rating Depositario: Baa1

Fondo por compartimentos: NO

El presente informe junto con los últimos informes periodicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.gesinter.com.

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

Dirección

C/ ANGLI, 58 2ª PLANTA 08017 - BARCELONA (BARCELONA)

Correo electrónico

info@gesinter.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: 03-02-2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre

Vocación inversora: GLOBAL.

Perfil de riesgo: Alto

Descripción general

Política de inversión:

Fondo de inversión libre (FIL) de autor con alta vinculación al gestor, Joan Esteve i Manasanch, quien selecciona las inversiones, y por ello su sustitución supondría un cambio sustancial en la política de inversión y otorgaría derecho de separación a los partícipes. El FIL podrá invertir entre 0-100% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y de cualquier sector, de emisores/mercados principalmente de países OCDE y hasta un máximo del 40% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes. Podrá existir concentración geográfica y/o sectorial. Para la gestión se aplica el análisis fundamental, analizando y seleccionando valores infravalorados por el mercado con altas perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. El resto de la exposición total se invertirá en renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos de mercado monetario cotizados o no, líquidos) principalmente de emisores/mercados de países OCDE, y sin límite en términos de calificación crediticia, pudiendo invertir en emisores o emisiones sin rating y hasta un máximo del 40% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes. Para emisiones no calificadas se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. No existe límites en cuanto a la duración media de la cartera. El FIL invertirá en valores cotizados y de forma orientativa la composición base de la cartera estará formada por entre 6 y 20 inversiones con ponderaciones de entre el 5 y el 20% cada una. Debido a que la selección de inversiones se realiza únicamente cuando existe una alta convicción, las inversiones en cartera podrán ponderar, cada una de ellas, hasta un máximo del 30% de la exposición total en un único emisor, si bien se respetarán los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia. Puede ocurrir que dicha ponderación se alcance por la propia revalorización del valor o bien porque se opta por sobreponderarlo respecto al resto de los valores de la cartera. El FIL se gestiona de forma flexible y activa, lo cual puede conllevar alta rotación de la cartera con el consiguiente incremento de gastos. La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija con baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

No invertirá en valores no cotizados.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados, negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura e inversión.

Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conlleva. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

No existirá endeudamiento del FIL.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC de carácter financiero (incluidos ETF e IIC de IL), pertenecientes o no al grupo de la gestora y una política acorde con la gestión del FIL.

Un máximo del 10% de la exposición total podrá invertirse en activos ilíquidos o con menor liquidez que la del fondo.

Operativa en instrumentos derivados

Cobertura de riesgos

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de participaciones	21.711,45
Nº de partícipes	19
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00
Inversión mínima	100.000 Euros

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo (EUR)
Período del informe	2.225	102,4812
2022		
2021		
2020		

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	30-06-2023	102,4812	

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado								
Período			Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
0,41		0,41	0,41		0,41	Patrimonio		

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,04	0,04	Patrimonio

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

2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	2021	2020	2018
	2,81				

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo		4,36							
Letra Tesoro 1 año		0,13							
VaR histórico(ii)									
VaR condicional(iii)									

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico: 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.

(iii) VaR condicional: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2023	Anual			
	2022	2021	2020	2018
0,66				

(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.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.014	90,52		
* Cartera interior	761	34,20		
* Cartera exterior	1.248	56,10		
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,22		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	222	9,98		
(+/-) RESTO	-11	-0,50		
PATRIMONIO	2.225	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 período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	0		0	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	141,21		141,21	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
+/- Rendimientos netos	3,42		3,42	
(+ Rendimientos de gestión)	4,46		4,46	
(- Gastos repercutidos)	1,04		1,04	
- Comisión de gestión	0,72		0,72	
- Gastos de financiación	0,00		0,00	
- Otros gastos repercutidos	0,31		0,31	
(+ Otros ingresos)	0,00		0,00	
PATRIMONIO ACTUAL	2.225		2.225	

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

3. Inversiones financieras

PDTE

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal 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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)	X	
b. Modificaciones del 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 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	
		Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo		0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.		0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores		0,00

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A 30.06.2023 existe una participación significativa que representaba el 29,21 % del patrimonio de la IIC. Durante el periodo se han efectuado con el Depositario operaciones de compraventa de adquisición temporal de activos (Repos a día) con el Depositario.

Por otro lado, se ha contratado a través del Depositario operaciones de compraventa de divisa necesaria para liquidar las operaciones de renta variable de valores en moneda no euro.

La Entidad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a operaciones con pacto de recompra y compraventas de divisas con Caceis Bank Spain, entidad depositaria de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Después de uno de los ejercicios de los más volátiles jamás vividos en la renta variable, el año pasado 2022 y de los peores en rentabilidad, sobre todo para la renta variable americana y la renta fija a largo plazo, estos seis meses que llevamos de ejercicio es como si fueran la cara opuesta de la moneda.

Tenemos la sensación de que los motivos que hundieron los mercados son los que sirven de sostén a este importante rally que empezó a principios del último trimestre del 2022. Podríamos decir que los vientos de cara del 2022 se han convertido en vientos de cola en este primer semestre del 2023, veamos:

- La inflación llega a Estados Unidos al 9,1% en junio del año pasado, en este junio desciende hasta el 3%.
- La guerra entre Rusia y Ucrania es una guerra de inflación e incertidumbre, mientras que ahora se está volviendo más predecible y estancada.
- Los precios del petróleo subieron de \$75 a \$130, y en este año retroceden de \$130 a \$75.
- Los precios de los alimentos se dispararon a nivel global, y este año ya bajan a nivel interanual.
- La cadena de suministros presionó el coste de los bienes y ahora se desploma.
- El bono a 10 años americano pasó del 1,5% a más del 4% y este año baja del 4% al entorno del 3,7%.
- La Reserva Federal y el BCE con prisas para subir tipos y atajar la inflación, y ahora estamos cerca del final de la subida de tipos y se convierten en más predecibles.

- A mitad de año pasado la inflación estaba al 9,1% y los tipos al 1,75% y ahora los tipos están al 5,25% y la inflación en el 3%.
- China estaba con política de Covid cero y el 9 de enero de este año China reabre la economía tras más de mil días.
- La confianza de los directivos de las empresas americanas cae al mayor ritmo en 50 años, mientras que en el 2023 hace suelo. Además, la tan esperada recesión se está haciendo de rogar. Excepto en Alemania en donde llevan dos trimestres con un leve crecimiento en negativo, en Estados Unidos han revisado el PIB al alza en este mes de junio. A ello, hemos de sumar la robustez del empleo que se sitúa en el 3,6% (más de pleno empleo) en Estados Unidos y en el 6% en la eurozona (mínimos desde la creación del euro). El ahorro existente todavía como consecuencia de los meses de la pandemia también es una ayuda a los mercados y es un hecho diferencial a otros momentos de crisis que hemos vivido.

La publicación de resultados del primer trimestre superó las expectativas, más del 79% de los resultados empresariales batió las expectativas, en un entorno de tipos de interés nada favorable. Lo que muestra la capacidad de las empresas para adaptarse a los nuevos tiempos.

Estos nuevos tiempos destacan sobre todo por la finalización del dinero barato, se han terminado tras muchos años los tipos negativos que vivimos. De hecho, hemos asistido a las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia que sitúan las tasas oficiales en el 5-5,25% en Estados Unidos y en el 4% en la eurozona. En el primer caso creemos que está cerca de su fin, mientras que el BCE es posible que suba dos veces más desde los niveles actuales, hasta el 4.5%

Hemos asistido también a tropiezos en la recuperación como la minicrisis bancaria vivida en el mes de marzo centrada en dos focos. El primero, una serie de bancos regionales americanos centrados en el segmento de start-ups, como el Silicon Valley Bank, que invirtieron sus depósitos en renta fija a medio y largo plazo y que con el cambio de tipos y la retirada de efectivo masiva de sus clientes han tenido que ser ayudados. El segundo, el Credit Suisse, por otros motivos pero que no sorprende tras años de varias multas. La solución fue que su competidor, la UBS, se hiciera con él. Los descensos fuera de los afectados y del sector fueron los propios de estos eventos de volatilidad.

A nivel geopolítico, estos seis meses continúan con la guerra de Rusia y Ucrania muy enquistada. Quizás la espantada de los paramilitares de Wagner pudo llegar a poner nerviosos a los mercados, pero entre que fue en fin de semana y su resolución fue muy rápida, la situación no fue a mayores y continúa todo más o menos igual.

Otro aspecto que destacar, mencionado antes, es la apertura de la economía China tras más de mil días cerrada, dice así adiós a las políticas de Covid-cero que tanto han afectado a la población y la economía. Con un crecimiento esperado superior al 5%, la reapertura económica debería ser un impulso para el comercio mundial y sobre todo para la zona asiática tras los cuellos de botella vividos en la cadena de suministros vividos a lo largo del 2022. Presenta una inflación nula y puede aplicar una política monetaria todavía expansiva, de hecho, ha recortado los tipos de interés, para dinamizar la economía y también ha realizado importantes estímulos fiscales potenciando sus sectores de crecimiento.

China es un mercado totalmente descorrelacionado a los demás, porque es de los pocos con entidad propia, y probablemente estemos hablando del mercado más barato de los importantes.

A nivel bursátil nos gusta el escepticismo reinante actual. Con la célebre cita de John Templeton ¿Los mercados alcistas nacen en el pesimismo, crecen en el escepticismo, maduran en el optimismo y mueren en la euforia¿ podríamos afirmar que estamos entrando en la fase segunda. En octubre pasado se inició un mercado alcista que se ha ampliado en estos seis meses del 2023 y pocos inversores vieron venir y en el que pocos creen mientras va ganando tracción. Desde el punto de ¿behavioral finance¿ o las conductas financieras de los individuos es un aspecto positivo sin duda de cara a la evolución de las bolsas.

El liderazgo de la subida lo ha llevado a cabo, sin duda alguna, el sector tecnológico. Las empresas más penalizadas el año pasado como Meta, Apple, Amazon, Google, Nvidia¿ han resurgido como el Ave Fénix, llegando a suponer casi toda la rentabilidad ofrecida por el índice S&P500 de más de 500 empresas.

Continúa existiendo riesgo y no va a ser un camino lineal, pero la forma en que los mercados se están comportando ya ha sucedido anteriormente y sugiere que las alzas continuarán y que los mínimos de octubre no se volverán a testear. Numerosos datos y tablas de los mercados que se remontan a datos desde la segunda guerra mundial apuntan a ello.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

GESINTER GOLDEN FOCUS FIL es un fondo de inversión libre que invierte de forma concentrada en negocios rentables que supongan oportunidades de inversión extraordinarias. La selección de las inversiones se realiza mediante el análisis fundamental de las compañías, con énfasis en la calidad de los negocios y en la exigencia del precio para obtener una buena rentabilidad.

Los negocios seleccionados cotizan a un precio significativamente inferior a su valor intrínseco. Este descuento junto a la calidad de los negocios proporciona un margen de seguridad en las inversiones

El fondo está diseñado para aprovechar la ventaja estructural de una diversificación óptima y poder concentrarse en las mejores inversiones, cuando el precio en bolsa ofrece un significativo descuento y una buena rentabilidad futura.

La rentabilidad del fondo, desde su constitución en febrero, se ha ido incrementando progresivamente con las inversiones. Desde el lanzamiento hemos aprovechado principalmente tres eventos muy positivos para incorporar inversiones y generar rentabilidad futura:

Primero, ha sido la afortunada caída en la cotización de uno de los negocios más atractivos que conocemos para colocarla en la primera posición de la cartera con el 17% del fondo.

Segundo, de forma muy excepcional, hemos aprovechado la oportunidad gracias a la tensión puntual en los mercados europeos de renta fija a largo plazo fija por el rescate de Credit Suisse que hizo caer los precios de los bonos a largo plazo europeos de forma generalizada y que aprovechamos para adquirir la emisión de uno de los emisores más solventes de Europa con una rentabilidad del 12% a un año con un peso del 8.75% del fondo. Estábamos preparados.

Tercero, los atractivos precios a los que hemos adquirido otros excelentes negocios que conjuntamente con los anteriores representan a cierre del semestre la siguiente distribución por países según mercado donde cotizan (sin tener en cuenta la liquidez): EEUU 49.73%, España 26.07%, Francia 21.14% y Alemania 3.06%.

A cierre del semestre, la liquidez está invertida en instrumentos a muy corto plazo con una rentabilidad media superior al 4%.

No hemos cubierto la exposición al dólar por la inversión en empresas americanas.

Cerramos el semestre sin exposición alguna mediante derivados.

Se aplica la metodología del compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC. En caso de realizarse operaciones de derivados, serán realizadas en los mercados organizados de: CME, MEFF y EUREX.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del Fondo en este primer semestre del 2023 ha ascendido al +2.48% desde el inicio de gestión en febrero 2023.

GESINTER GOLDEN FOCUS FIL es un fondo de autor cuya rentabilidad se obtiene conforme van madurando las inversiones en las oportunidades encontradas. Por lo tanto, no sigue ningún índice bursátil como referencia.

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

El número de partícipes ha ascendido a 19. El patrimonio se sitúa en los 2.225 miles de Euros. La comisión de gestión acumulada sobre el patrimonio medio a la fecha del informe es del 0.41% sobre el patrimonio y 0,00 % sobre resultados (ver punto 2.1.b) Datos generales). La comisión de depósito acumulada sobre el patrimonio medio a la fecha del informe es del 0,04% sobre el patrimonio. El impacto total de los gastos directos del Fondo sobre el patrimonio medio en el acumulado del año es del 0,66%. Dicha ratio no incluye los costes de transacción por la compraventa de valores ni la comisión sobre resultados del fondo (punto 2.2. A) Individual).

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

El fondo GESINTER GOLDEN FOCUS ha nacido en febrero de este año con una rentabilidad media ponderada por patrimonio medio al final del semestre del +2.48% es un fondo de inversión libre de Renta Variable Global. Respecto a los otros fondos de la gestora: el fondo en la categoría de Renta Variable Internacional, ha obtenido una rentabilidad del +16.01%, el fondo de Renta Variable Mixta Internacional ha obtenido una rentabilidad del +10.56% y el fondo de fondos con vocación inversora Global y centrada en la región de China y su área de influencia, ha obtenido una rentabilidad media ponderada del +0.05%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este semestre el fondo ha sido incorporado y se ha iniciado la gestión con un incremento progresivo de la inversión. Las inversiones representan, a cierre del semestre, la siguiente distribución por países según mercado donde cotizan (sin tener en cuenta la liquidez): EEUU 49.73%, España 26.07%, Francia 21.14% y Alemania 3.06%.

b) Operativa de préstamo de valores.

La IIC no ha realizado durante el periodo operativa de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No ha habido operativa de derivados.

Este semestre se han contratado operaciones de adquisición temporal de activos para rentabilizar la liquidez a un tipo medio aproximado del +2,80%.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Gesinter SGIIC S.A. ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus fondos bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. No se ha dado tal circunstancia en las Juntas Generales de las sociedades españolas, donde GESINTER FLEXIBLE STRATEGY FI ha mantenido posición. El medio habitual que se utiliza para el ejercicio de los derechos se corresponde con la remisión de la delegación de voto a través de la documentación que nos remite el Depositario a los efectos oportunos.

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.

Durante el periodo la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En este primer semestre de 2023, podríamos decir que los vientos en contra del 2022 se han convertido en vientos a favor. Ya podemos estimar la finalización de las subidas de tipos, el progresivo control de la inflación o la resolución de la crisis energética en Europa espoleada por la guerra de Ucrania. Además, la economía y los resultados empresariales siguen robustos a pesar de una desaceleración suave y del actual estancamiento del crecimiento en Alemania.

Sin embargo, la continuación del conflicto comercial entre Estados Unidos y China ha retrasado mucho a los mercados asiáticos que se encuentran en valoraciones muy atractivas y que presentan un buen potencial de revalorización para el segundo semestre del año. A pesar de que el crecimiento de China es menor a las estimaciones más optimistas sobre el efecto de la reapertura de enero, el crecimiento es significativo y se espera del 5% para este año 2023

Estas son las cifras de las valoraciones: El S&P500 cotiza a 20x los beneficios esperados de 2023 (frente al 17x de inicios de año).

Gracias al crecimiento del sector tecnológico. Europa está a un PER de 12x y el Hang Seng Chino a uno de 9x, con precios absolutos a niveles de diciembre del 2006 para el mercado chino. Así, si nos ceñimos a las valoraciones de los mercados, estos han cerrado el semestre en unos niveles muy atractivos en China y en Europa.

Por otro lado, no hay que descartar algún tipo de acuerdo en la guerra de Ucrania que podría desencadenar una reacción similar a cuando se aprobaron las primeras vacunas contra el Covid, una subida brusca y rápida de las bolsas.

Ahora entramos en la publicación de resultados del segundo trimestre, unos tres meses en los que el entorno económico ha sido resistente, pero nos dejará ver mejor qué compañías han sido capaces de trasladar el alza de precios a sus clientes y sobre todo cómo ha evolucionado la demanda y las previsiones con las rápidas subidas de tipos de interés.

La bolsa se anticipa a la economía, tanto en la caída como en la recuperación y continuamos previendo un mercado positivo, aunque con recurrentes tomas de beneficios, ya que el fin de las subidas de tipos de interés durante este año, y posibles bajadas a finales del 2023 o inicios del 2024, ya empiezan a estar incorporadas en las valoraciones y algunos sectores de EEUU y Europa presentan menos potencial que a final del año anterior. Por ello, la continuación de las subidas vendrá ahora mayoritariamente de los resultados de las compañías, que estimamos sólidos gracias a la estabilidad económica y al pleno empleo de las mayores economías.

La excepción es China y su área de influencia que mantiene unas valoraciones muy atractivas, tanto de forma absoluta como relativa.

Por ello, el fondo va a seguir invirtiendo de forma diversificada en empresas infravaloradas por el mercado que presentan oportunidades de inversión. Potenciando la adquisición de empresas con productos o servicios diferenciados que se benefician de situaciones de competencia monopolística con altas rentabilidades sobre el capital y una estructura productiva que permita su crecimiento sin necesidad de grandes inversiones. En este entorno económico favorecemos en cartera a las compañías con balances sólidos, valoraciones atractivas y cuyos beneficios tienen la capacidad de resistir un cambio de ciclo económico.

La rentabilidad de la renta fija ha ido incrementando de forma significativa y con ella el peso en nuestra cartera. Mantenemos un peso del patrimonio superior al 35% mediante la renovación de renta fija a corto plazo obteniendo cada vez rentabilidades mayores y, poco a poco,

hemos incrementado las inversiones a más largo plazo una vez las subidas previstas de tipos por se han materializado. Incrementando los ingresos recurrentes de esta parte del patrimonio del fondo.
Toca mantener las inversiones para obtener la creciente rentabilidad que el nuevo entorno nos ofrece.

10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información