

FRESTON SWAN SICAV, S.A.

Informe Primer semestre 2022

Núm. registre CNMV: 2673

Data de registre: 28/10/2002

Gestora: CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.

Dipositari: CECABANK SA

Grup Gestora/Dipositari: / CECA

Ràting Dipositari: BBB+

Auditor: DELOITTE

Aquest informe, juntament amb els últims informes periòdics, estan disponibles per mitjans telemàtics a www.caixabank.es o www.caixabankassetmanagement.com

La societat d'inversió o, si escau, 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 societat: Societat que inverteix més d'un 10% en altres fons o societats; Vocació inversora: Global; Perfil de risc: 5 (En una escala del 1 al 7). La societat cotitza en el mercat alternatiu borsari.

DESCRIPCIÓ GENERAL: La societat pot invertir en renda fixa, renda variable i en divises que no siguin l'euro sense cap límit predeterminat. La selecció de valors es basarà en l'anàlisi fonamental, tant per a renda variable, amb valors d'alta i baixa capitalització, com per a renda fixa pública i privada, sense predeterminar el termini, la durada ni la qualificació creditícia. La política d'inversions aplicada i els resultats d'aquesta es recullen en l'annex explicatiu d'aquest informe periòdic.

OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS: La societat ha dut a terme operacions amb instruments derivats amb la finalitat d'inversió per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. La metodologia aplicada per a calcular l'exposició total al risc de mercat és el mètode del compromís. Una informació més detallada sobre la política d'inversió de la societat es pot trobar en el seu fulllet informatiu.

DIVISA DE DENOMINACIÓ: EUR

2. DADES ECONÒMIQUES

2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior
Nre. d'accions en circulació	472.402,00	552.058,00	0,63	0,00	0,63	0,21
Nre. d'accionistes	89	108				
Dividends bruts distribuïts per acció (Euros)	0,00	0,00	0,12	-0,10	0,12	0,12

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

Data	Patrimoni fi de període (milers d'euros)	Valor liquidatiu		
		Fi del període	Mínim	Màxim
Període de l'informe	4.792	10,1429	9,9964	11,4302
2021	6.288	11,3901	10,4276	11,5703
2020	3.138	10,4283	8,2296	12,4233
2019	3.139	12,2328	10,5273	12,3013

Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament			Base de càlcul
	Període	Acumulada		
Comissió de gestió	0,24	0,24		Patrimoni
Comissió de resultats	0,00	0,00		Resultats
Comissió de gestió total	0,24	0,24		Mixta
Comissió de dipositari	0,05	0,05		Patrimoni

2.2. COMPORTAMENT

Individual - FRESTON SWAN SICAV, S.A.. Divisa EUR

Rendibilitat (% sense anualitzar)

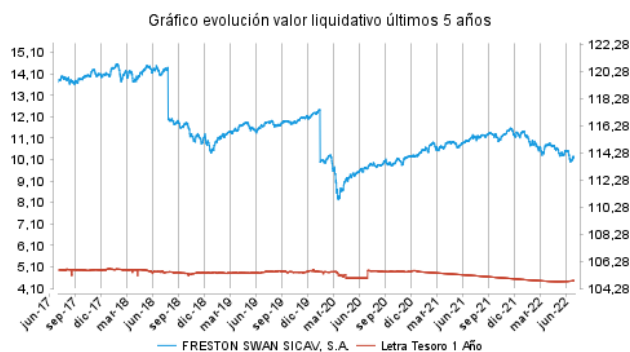
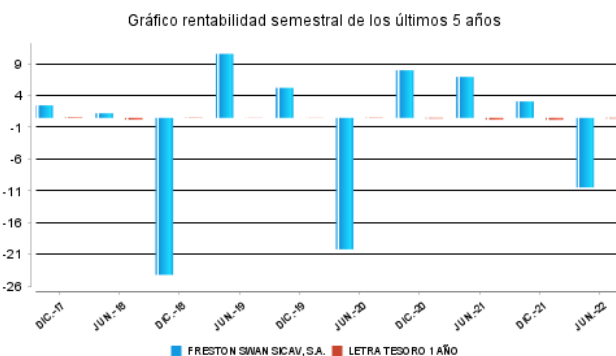
Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
	30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019	2017
-10,95	-6,00	-5,27	2,20	0,39	9,22	-14,75	15,31	4,73

Despeses (% sobre el patrimoni mitjà)

Acumulat any actual	Trimestral				Anual				
	30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019	2017	
Ràtio total de despeses*	1,06	0,34	0,70	1,04	0,36	2,57	1,63	2,01	1,29

* 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 reemborsament. Aquest ràtio no inclou la comissió de gestió sobre resultats ni els costos per la compravenda de valors.

En cas d'inversions en IIC que no calculen la ràtio de despeses, aquesta s'ha estimat per incorporar-la en la ràtio de despeses sintètica.

Evolució del valor liquidatiu, cotització o canvis aplicats els últims 5 anys

Rendibilitat semestral dels últims 5 anys

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 patrimoni
(+) INVERSIONS FINANCERES	4.257	88,84	5.938	94,43
* Cartera interior	636	13,27	649	10,32
* Cartera exterior	3.621	75,58	5.289	84,11
* Interessos cartera inversió	0	0,00	0	0,01
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	402	8,39	201	3,20
(+/-) RESTA	133	2,77	149	2,36
TOTAL PATRIMONI	4.792	100,00	6.288	100,00

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

2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

	% 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)	6.288	3.268	6.288	
± Compra/venda d'accions (net)	-16,43	62,29	-16,43	-130,40
Dividends a compte bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	-12,04	3,94	-12,04	-451,77
(+) Rendiments de gestió	-11,22	5,45	-11,22	-337,24
+ Interessos	0,20	0,04	0,20	508,57
+ Dividends	0,07	0,17	0,07	-55,92
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	-0,28	0,27	-0,28	-220,57
± Resultats en renda variable (fetes o no)	-2,41	2,03	-2,41	-236,61
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-0,49	-0,28	-0,49	105,64
± Resultat en IIC (fets o no)	-8,49	3,14	-8,49	-411,84
± Altres resultats	0,18	0,08	0,18	156,50
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,84	-1,52	-0,84	-36,33
- Comissió de societat gestora	-0,24	-0,32	-0,24	-13,37
- Comissió de dipositari	-0,05	-0,06	-0,05	-11,68
- Despeses per serveis exteriors	-0,43	-0,70	-0,43	-28,88
- Altres despeses de gestió corrent	-0,10	-0,30	-0,10	-61,83
- Altres despeses repercutides	-0,02	-0,14	-0,02	-84,55
(+) Ingressos	0,02	0,01	0,02	41,22
+ Comissions de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,01	0,01	0,01	-19,69
+ Altres ingressos	0,01	0,00	0,01	1.549,42
± Revaloració immobles ús propi i resultats per alienació immobilitzat	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers d'euros)	4.792	6.288	4.792	

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

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 emissor	Divisa	Període actual		Període anterior	
		Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
BONOS MAPFRE 4.375 2047-03-31	EUR	0	0,00	117	1,85
Total renda fixa cotitzada més d'1 any		0	0,00	117	1,85
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA		0	0,00	117	1,85
TOTAL RENDA FIXA		0	0,00	117	1,85
ACCIONES ACCIONA ENERGIA	EUR	40	0,83	35	0,56
ACCIONES INDRA JL95	EUR	0	0,00	18	0,28

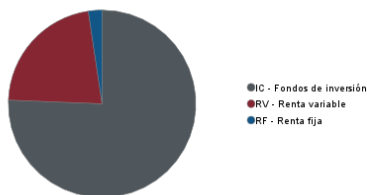
ACCIONES ACCIONA	EUR	26	0,55	25	0,40
ACCIONES IBERDROLA	EUR	29	0,60	30	0,48
ACCIONES INDITEX	EUR	0	0,00	40	0,64
ACCIONES MELIA HOTELS IN	EUR	0	0,00	18	0,29
ACCIONES INTL AIR GROUP	EUR	18	0,37	43	0,68
ACCIONES ARCELOR	EUR	19	0,40	26	0,41
TOTAL RV COTITZADA		132	2,75	235	3,74
TOTAL RENDA VARIABLE		132	2,75	235	3,74
FONDO CAIXABANK AM	EUR	199	4,16	0	0,00
PARTICIPACIONES RENTA 4	EUR	67	1,41	67	1,07
TOTAL IIC		267	5,57	67	1,07
PARTICIPACIONES DEBAAEQUE SGEIC	EUR	9	0,18	14	0,23
PARTICIPACIONES ALTAMAR CAPITAL	EUR	228	4,76	216	3,43
TOTAL CAPITAL RISC		237	4,94	230	3,66
TOTAL INVERSIONS FINANCIERES INTERIOR		636	13,26	649	10,32
ACCIONES DEUTSCHELECOM	EUR	0	0,00	18	0,29
ACCIONES SIEMENS	EUR	0	0,00	30	0,48
ACCIONES SAMPO OYJ	EUR	0	0,00	15	0,23
ACCIONES NESTE OIL OYJ	EUR	21	0,44	22	0,34
ACCIONES LOREAL	EUR	46	0,96	0	0,00
ACCIONES SAINT-GOBAIN	EUR	0	0,00	19	0,30
ACCIONES LINDE PLC	EUR	0	0,00	31	0,49
ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	0	0,00	20	0,32
ACCIONES STMICROELECTRON	EUR	26	0,55	38	0,61
ACCIONES ALPHABET	USD	37	0,78	46	0,73
ACCIONES AMAZON	USD	24	0,51	59	0,93
ACCIONES APPLE	USD	33	0,69	39	0,63
ACCIONES LULULEMON ATHLE	USD	16	0,34	22	0,34
ACCIONES MICROSOFT	USD	29	0,61	35	0,56
ACCIONES MICRON TECH	USD	21	0,44	53	0,85
ACCIONES SS ETF/USA	USD	83	1,74	78	1,24
ACCIONES SALESFORCE.COM	USD	32	0,66	45	0,71
ACCIONES ASM INTERNATION	EUR	0	0,00	31	0,49
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	18	0,38	28	0,45
ACCIONES ADYEN NV	EUR	14	0,29	23	0,37
ACCIONES PROSUS NV	EUR	0	0,00	22	0,35
ACCIONES UNIVERSAL MUSIC	EUR	0	0,00	20	0,32
ACCIONES ELECTRCPORTUGAL	EUR	0	0,00	29	0,46
TOTAL RV COTITZADA		402	8,39	721	11,49
TOTAL RENDA VARIABLE EXT		402	8,39	721	11,49
PARTICIPACIONES HARMONY CAPITAL	EUR	3	0,06	3	0,05
ETF ISHARES ETFS/GE	EUR	0	0,00	44	0,70
ETF BLACKROCK DEUTS	EUR	51	1,07	44	0,70
ETF BLACKROCK DEUTS	EUR	0	0,00	26	0,42
ETF BLACKROCK DEUTS	EUR	32	0,67	0	0,00
PARTICIPACIONES T ROWE P F/LUX	USD	0	0,00	74	1,18
PARTICIPACIONES INVESCO FUNDS S	EUR	0	0,00	75	1,19
PARTICIPACIONES LUMYNA MW	USD	77	1,61	66	1,05
ETF ISHARES ETFS/US	USD	0	0,00	105	1,68
ETF ISHARES ETFS/US	USD	51	1,06	76	1,20
ETF SSGA FUNDS	USD	0	0,00	74	1,18
ETF BLACKROCK DEUTS	EUR	42	0,88	54	0,85
ETF LYXOR ASSET MAN	EUR	81	1,69	0	0,00
PARTICIPACIONES VANG SERIES PLC	EUR	0	0,00	201	3,20
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	0	0,00	61	0,96
ETF ISHARES ETFS/IR	USD	79	1,66	0	0,00
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	0	0,00	125	1,99
ETF ISHARES ETFS/IR	USD	66	1,38	0	0,00
FONDO BLACKROCK INDEX	EUR	72	1,50	0	0,00
PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	USD	175	3,65	236	3,76
PARTICIPACIONES LYXOR NEWCITS	EUR	57	1,19	59	0,95
ETF ISHARES ETFS/IR	USD	0	0,00	55	0,87
PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST	USD	66	1,38	77	1,23
PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST	EUR	0	0,00	151	2,40
FONDO UBAM LUX	USD	189	3,94	0	0,00
PARTICIPACIONES DWS	EUR	76	1,60	149	2,37
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	EUR	108	2,25	208	3,31
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	USD	187	3,91	193	3,07
PARTICIPACIONES AXA WF SICAV	EUR	71	1,48	150	2,38
PARTICIPACIONES MORGAN STA SICA	USD	101	2,11	115	1,83
PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	51	1,07	56	0,89
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS/LU	USD	47	0,98	49	0,78
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	EUR	0	0,00	89	1,42
PARTICIPACIONES AXA WF SICAV	EUR	0	0,00	112	1,78
PARTICIPACIONES BLACKROCK INSTI	EUR	147	3,06	152	2,41
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	232	4,85	363	5,77
PARTICIPACIONES GARTMORE INVEST	EUR	0	0,00	66	1,04
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	0	0,00	99	1,57
ETN LYXOR ASSET MAN	EUR	101	2,10	0	0,00
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEM	EUR	119	2,49	126	2,00
PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	106	2,22	111	1,77

FONDO DWS SICAV	EUR	98	2,04	0	0,00
FONDO DEUTSCHE AMI	EUR	247	5,16	0	0,00
PARTICIPACIONES ALLIANZ GI LUX	EUR	0	0,00	64	1,02
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	EUR	74	1,54	81	1,29
PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS	EUR	60	1,25	71	1,14
PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS	USD	58	1,22	69	1,09
PARTICIPACIONES VTBL FUNDS LU	USD	0	0,00	186	2,96
PARTICIPACIONES JP MORGAN	EUR	194	4,04	296	4,70
PARTICIPACIONES INVESCO FUNDS S	EUR	35	0,72	39	0,62
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	64	1,33	65	1,03
PARTICIPACIONES ALLIANZ GI LUX	EUR	0	0,00	49	0,78
TOTAL IIC EXT		3.217	67,16	4.565	72,58
TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR		3.619	75,55	5.286	84,07
TOTAL INVERSIONS FINANCERES		4.255	88,81	5.935	94,39

Notes: el període es refereix a la fi del trimestre o semestre, segons el cas.

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

TIPO DE ACTIVO



3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

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

Instrument	Import nominal compromès	Objectiu de la inversió	
Total Operativa Derivats Drets	0		
EUR/USD	FUTURO EUR/USD 125000	504	Cobertura
Total Operativa en Derivats Obligacions Tipus Canvi	504		
HARMONY CAPITAL	FONDOS HARMONY CAPITAL	11	Inversió
BLACKROCK INSTI	FONDO BLACKROCK INSTI	129	Inversió
BLACK GLB SIC/L	FONDO BLACK GLB SIC/L	211	Inversió
BLACKROCK LUXEM	FONDO BLACKROCK LUXEM	122	Inversió
PICTET TOTAL RE	FONDO PICTET TOTAL RE	105	Inversió
DWS SICAV	FONDO DWS SICAV	90	Inversió
DEUTSCHE AMI	FONDO DEUTSCHE AMI	250	Inversió
INVES GT SI/LX	FONDO INVES GT SI/LX	37	Inversió
BLACK GLB SIC/L	FONDO BLACK GLB SIC/L	60	Inversió
ALTAMAR CAPITAL	FONDOS ALTAMAR CAPITAL	170	Inversió
RENTA 4	FONDO RENTA 4	60	Inversió
LYXOR ASSET MAN	ETF LYXOR ASSET MAN	88	Inversió
LYXOR NEWCITS	FONDO LYXOR NEWCITS	59	Inversió
DWS	FONDO DWS	80	Inversió
ROBECO LUX	FONDO ROBECO LUX	121	Inversió
AXA WF SICAV	FONDO AXA WF SICAV	74	Inversió
PICTET TOTAL RE	FONDO PICTET TOTAL RE	60	Inversió
Total Operativa en Derivats Obligacions Altres	1.727		
Total Operativa en Derivats Obligacions	2.231		

4. FETS RELLEVANTS

	Sí	No
a.Suspensió temporal de la negociació d'accions		X
b.Represa de la negociació d'accions		X
c.Reducció significativa de capital en circulació		X
d.Endeutament superior al 5% del patrimoni		X
e.Canvi en elements essencials del fulllet informatiu		X
f.Impossibilitat de posar més accions en circulació		X
g.Altres fets rellevants	X	

5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

G) Mitjançant aquesta comunicació, en relació amb l'entrada en vigor de la Llei 11/2021, de 9 de juliol, de mesures de prevenció i lluita contra el frau fiscal i, conseqüentment, dels canvis introduïts per aquesta normativa en la Llei 27/2014, de l'impost de societats (d'ara endavant, la LIS), de manera efectiva des de l'1 de gener de 2022, comuniquem la decisió del Consell d'Administració de la societat de proposar durant l'any 2022 la dissolució i liquidació de la societat d'acord amb el que es preveu en la disposició transitòria 41 de la LIS, introduïda per la Llei 11/2021, de 9 de juliol.

En virtut d'això, el Consell d'Administració convocarà la junta general ordinària o extraordinària d'accionistes de la societat, perquè deliberi sobre la proposta anterior.

6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Si	No
a. Accionistes significatius en el capital de la societat (tant per cent superior a 20%)	X	
b. Modificacions d'escassa rellevància en els estatuts socials		X
c. La gestora i el dipositarí són del mateix grup (segons l'article 4 de la LMV)		X
d. S'han fet operacions d'adquisició i venda de valors en els quals el dipositarí 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, societat d'inversió o dipositarí, 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 altra entitat del grup de la gestora, societat d'inversió, dipositarí 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 3 accionistes amb 1.214.171,53, 1.919.483,49, 1.295.627,40 euros, que representen el 25,34 %, 40,06 %, 27,04 % del patrimoni, respectivament.
- d.1) L'import total de les adquisicions en el període és 17.604,22 €. La mitjana de les operacions d'adquisició respecte al patrimoni mitjà representa 0,00 %.
- d.2) L'import total de les vendes en el període és 185.124,47 €. La mitjana de les operacions de venda del període respecte al patrimoni mitjà representa 0,02 %.
- g) Els ingressos percebuts per entitats del grup de la gestora que té com a origen comissions o despeses satisfetes per la IIC en concepte de comissions per intermediació, comissions per bonificacions, comissions per portar el llibre d'accionistes i comissions per administració, representen 0,01 % sobre el patrimoni mitjà del període.
- h) S'han dut a terme operacions d'adquisició temporal d'actiu amb pacte de recompra amb el dipositarí, compra/venda d'IIC pròpies i d'altres per un import en valor absolut de 200.367,87 €. En el període la mitjana d'aquest tipus d'operacions respecte del patrimoni mitjà és 0,02 %.

8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

9. ANNEX EXPLICATIU DE L'INFORME PERIÒDIC

1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DEL FONDS.

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

El primer semestre 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. Aquest primer semestre gairebé no podem observar cap mercat amb retorns positius. Tant la renda fixa com la renda variable han ofert rendibilitats negatives. En el semestre només les matèries primeres, com calia esperar, han tingut retorns positius. D'altra banda, cal destacar que aquest període ha tingut dues fases ben diferenciades: la primera marcada per la guerra d'Ucraïna i la inflació que s'arrossegava dels primers compassos 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 mesos, la inflació general als EUA tanca el semestre en nivells de 8,6 % amb una inflació core (excloent-ne energia i aliments) en 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 % dependent 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 vistos 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 vistos des de fa 20 anys i a prop de la paritat. Aquesta depreciació de l'euro empitjora la bomba inflacionista.

En el tancament del primer semestre 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 fortaleça 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 ramifications 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 desacceleració, 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 semestre de comportament molt negatiu. Així, per exemple, l'S&P-500 ha caigut en el semestre la barbaritat de -20,79 %. El Nasdaq ha corregit -29,94 %. A Europa les caigudes també han estat de gran magnitud i sempre a prop de doble dígit. L'Eurostoxx-50 ha corregit -19,77 %. L'índex que menys ha corregit ha estat l'índex IBEX-35 (-5,61 %) perquè té més composició de bancs. En el cas asiàtic, el Nikkei-225 ha corregit -8,33 % i l'índex de Xangai ha caigut -6,09 %. L'MSCI global ha caigut -13,54 % i l'MSCI Emergents -17 %.

En el cas de la renda fixa hem assistit al pitjor semestre 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 semestre com feia anys que no es veia.

La renda fixa americana ha corregit en el semestre i els índexs agregats (governos i crèdit) han caigut prop de -10,22 %. Destaca el crèdit corporatiu americà, que ha corregit -14,23 %. En el cas europeu, la mateixa situació. Els índexs agregats han caigut prop de -13,13 %. Curiosament els bons governamentals són els que més han corregit a conseqüència del canvi d'actitud del BCE, -13,90 %. El pendent de la corba 2 anys-10 anys als EUA coquetaja 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 solidament 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 el semestre ha estat positiu a conseqüència de l'encaïment de pràcticament totes. Destaquen totes les vinculades a l'energia com ara petroli, gas, gasoil de calefacció o benzina. El barril de petroli Brent ha passat de 77,78 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 aquest període la inversió en renda variable s'ha anat modulant amb els moviments borsaris. La SICAV va començar l'any amb una inversió en renda variable de 54 % i ha acabat el semestre amb una inversió de 48 %. Sobretot s'ha abaixat l'exposició a Europa. Tot i que la SICAV té una gran diversificació en la part de renda variable, predominen els valors i fons que inverteixen en grans empreses de qualitat, amb balanç sanejat i poc palanquejament. Per sectors destaquen els financers, béns bàsics i tecnològics. En renda fixa s'ha abaixat la durada per quedar sota d'1,5 i amb una liquiditat del 8 %. Les inversions es fan tant en fons i bons que inverteixen en governs com en d'altres que inverteixen en bons corporatius. La inversió en actius alternatius se situa en 19,8 % del patrimoni i està diversificada en diversos fons d'inversió, a més d'una inversió en or d'1,8 %. A banda de moviments de renda variable de caràcter més tàctic, des del punt de vista geogràfic hi ha sobreponderació dels EUA sobre Europa. L'exposició a divisa és inferior a 20 % i es concentra principalment en dòlar estatunidenc.

c) Índex de referència.

N/A

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

El patrimoni de la SICAV en el tancament del període és 4.791.521 euros, fet que implica una disminució de 1.496.483 euros. El nombre d'accionistes ha disminuït fins a 89. En el període la SICAV ha obtingut una rendibilitat neta negativa de -10,95 %. La rendibilitat en el període de la lletra del tresor a un any ha estat -0,08 %. Les despeses directes que ha tingut la SICAV han estat 0,8199 % i les despeses indirectes per la inversió en altres IIC han estat 0,2412 %.

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

N/A

2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

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

Durant el període s'ha abaixat l'exposició a renda variable des de 54 % fins a 48 %. S'han venut accions d'Inditex, Linde, Meliá, EDP, Prysmian, Siemens i fons d'Allianz Global Artificial Intelligence i Invesco Global Consumer Trends. També s'ha comprat un fons que inverteix en infraestructures com ara el DWS Invest Global Infrastructure i, des del punt de vista geogràfic, un ETF que inverteix al Regne Unit i un altre en IBEX. En la part de renda fixa, s'han venut els fons Vontobel TwentyFour Strategic Income-hgheur i AXA World Funds Global Strategic Bonds i a causa del seu mal comportament i s'ha comprat i s'ha venut el fons Vanguard Eurozone Inflation Lk Bond lligat a inflació, que no ha donat el resultat esperat per la seva llarga durada.

Així mateix, es manté el 2 % d'inversió en un ETF d'or que actua com a refugi. Amb tot això, la SICAV està més diversificada i aprofita els moviments de tots els sectors.

Els actius que han restat rendibilitat han estat els fons que inverteixen en països asiàtics com el Pictet-China i el J. P. Emergents i els fons amb més exposició a sectors de creixement, com ara el Brown Advisory i el BlackRock Global Funds Continental. La inversió en fons mixtos de renda fixa i amb llarga durada també ha restat rendibilitat a causa de l'ampliació dels diferencials amb el crèdit i la pujada dels tipus d'interès. L'apreciació del dòlar estatunidenc ha fet que la cartera incrementi la rendibilitat amb aquest actiu 1,76 % addicional.

b) Operacions de préstec de valors.

N/A

c) Operacions en derivats i adquisició temporal d'actius.

Durant el trimestre s'han comprat futurs IBEX, que s'han venut aprofitant els guanys, i es manté els futurs que cobreixen una part de la posició del dòlar estatunidenc.

El grau mitjà de palanquejament en el període ha estat 49,69 %.

d) Més informació sobre inversions.

El tant per cent total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva (IIC) és el 77,67 % del patrimoni, i destaquen BlackRock i Robeco. La remuneració de la liquiditat que ha mantingut la IIC ha estat -0,12 %.

Es manté una inversió en un fons enquadrat en l'article 48.1.j, per tal d'optimitzar la rendibilitat a llarg termini.

3 EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A

4. RISC ASSUMIT PEL FONS.

N/A

5. EXERCICI DE DRETS POLÍTICS.

N/A

6. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS CNMV.

N/A

7. ENTITATS BENEFICIÀRIES DEL FONS SOLIDARI I IMPORT CREDIT 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 començament de l'any. En el cas de la renda variable, som al llindar de l'inici de la presentació de resultats del 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.

Durant el mes d'agost es vendran tots els actius de la SICAV per a la seva reinversió en el fons CaixaBank Gestió 60 FI atès que s'ha convocat una junta general al setembre per aprovar el seu procés de dissolució i liquidació i acollir-se al règim fiscal transitori.

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)