

AYG RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 3989

Informe Semestral del Primer semestre de 2022

Gestora: AYG FONDOS, SGIIC, SA

Depositario: CACEIS Bank Spain
SAU

Auditor:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L

Grupo Gestora: AYG FONDOS,
SGIIC, SA

Grupo Depositario: CREDIT
AGRICOLE

Rating Depositario: Baa1

Fondo por compartimentos: NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) , o mediante correo electrónico en control@ayg.es , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.ayg.es.

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo electrónico

control@ayg.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 28-03-2008

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo

Perfil de riesgo: Moderado

Descripción general

Política de inversión:

Se invierte el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos y hasta un 20% en deuda subordinada (con preferencia de cobro posterior a los acreedores comunes).

La renta fija estará emitida/ negociada en países OCDE, fundamentalmente de la zona euro. Las emisiones tendrán al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- o equivalentes) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento.

Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. No obstante, se podrá invertir hasta un 15% de la exposición total en emisiones/emisores con baja calidad crediticia (inferior a BBB- o equivalentes), o incluso sin rating.

La duración media de la cartera será igual o inferior a 1 año.

La exposición a riesgo divisa será inferior al 10% de la exposición total.

Se podrá invertir hasta el 10% en IIC financieras de renta fija (activo apto), armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

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

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

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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.

	Período actual	Período anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,56	0,00	0,94
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,49	-0,47	-0,49	-0,48

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	6.094.402,65	3.708.594,41
Nº de participes	143	166
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00

Inversión mínima	1 participación
------------------	-----------------

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Período del informe	33.219	5,4507
2021	20.524	5,5343
2020	27.061	5,5464
2019	24.150	5,5417

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada			Base de cálculo	Sistema imputación
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,07		0,07	0,07		0,07	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-1,51	-0,83	-0,69	-0,17	-0,01	-0,22	0,08	-0,16	-0,15

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,22	13-06-2022	-0,22	13-06-2022	-0,11	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,17	30-06-2022	0,17	30-06-2022	0,11	05-05-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,83	0,91	0,74	0,34	0,10	0,20	0,35	0,10	0,26
Ibex-35	22,36	19,64	24,95	18,01	16,21	15,40	33,84	12,29	12,77
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,02	0,04	0,02	0,02	0,46	0,24	0,59
INDICE	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
VaR histórico(iii)	0,55	0,55	0,51	0,42	0,42	0,42	0,42	0,15	0,08

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

(iii) 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.

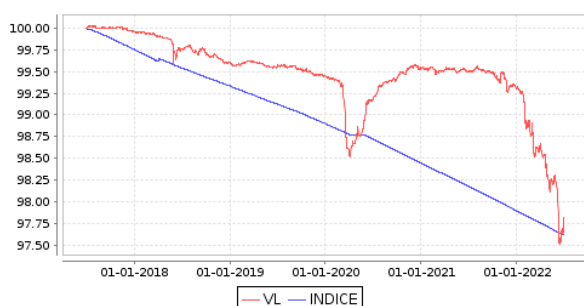
(continuación)

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

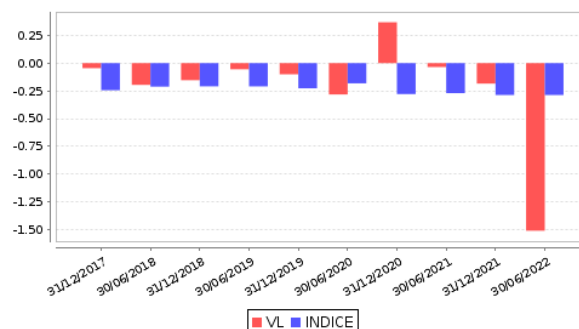
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
0,15	0,08	0,07	0,07	0,07	0,28	0,42	0,29	0,26

(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



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad periodo media**
Renta Fija Internacional	35.983	219	-8,19
Renta Fija Mixta Internacional	31.432	185	-7,60
Renta Variable Euro	15.610	159	-12,77
Renta Variable Internacional	31.206	213	-13,91
Global	21.272	115	-7,84
Renta Fija Euro Corto Plazo	17.799	143	-1,51
Total	153.302	1.034	-8,88

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

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	14.862	44,74	17.635	85,92
* Cartera interior	2.888	8,69	4.310	21,00
* Cartera exterior	11.976	36,05	13.300	64,80
* Intereses de la cartera de inversión	-1	-0,00	25	0,12
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	18.426	55,47	2.853	13,90
(+/-) RESTO	-70	-0,21	36	0,18
PATRIMONIO	33.219	100,00	20.524	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	20.524	21.437	20.524	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	72,85	-4,23	72,85	-1.581,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-1,53	-0,18	-1,53	625,31
(+/-) Rendimientos de gestión	-1,71	-0,04	-1,71	3.582,26
+ Intereses	0,18	0,25	0,18	-37,02
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,11	-0,29	-2,11	527,91
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,22	0,00	0,22	-15.374,32
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-182,28
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,15	-0,14	-0,15	-8,81
- Comisión de gestión	-0,07	-0,08	-0,07	-15,77
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-15,83
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,02	-0,04	25,82
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-37,88
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,33	0,00	0,33	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,33	0,00	0,33	0,00
PATRIMONIO ACTUAL	33.219	20.524	33.219	

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

3. Inversiones financieras

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

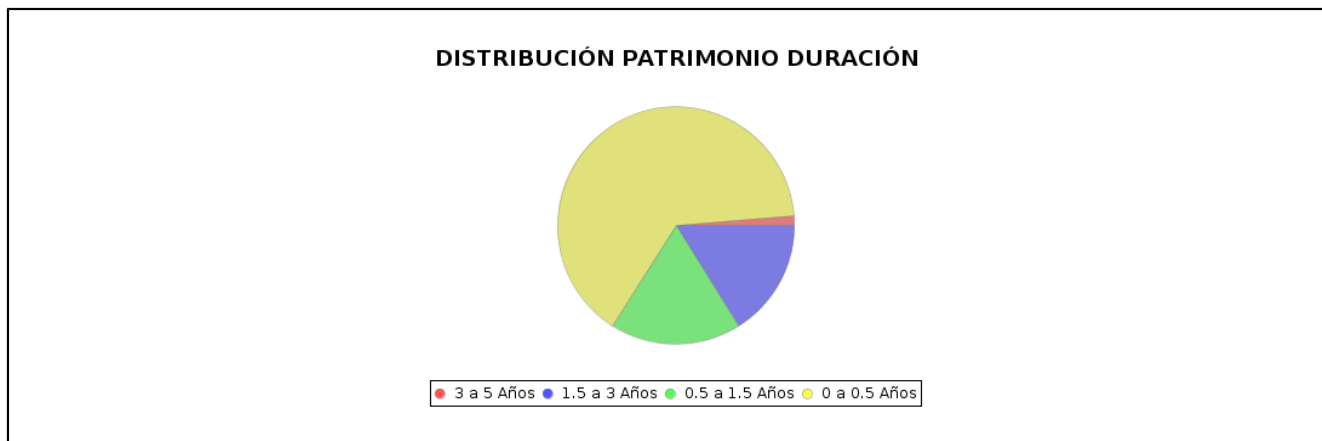
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		311	0,93	207	1,01
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		984	2,96	1.305	6,35
Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		999	3,01	2.007	9,78
RENTA FIJA NO COTIZADA		594	1,79	792	3,86
RENTA FIJA COTIZADA		2.294	6,90	3.518	17,14
RENTA FIJA		2.888	8,69	4.310	21,00
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.888	8,69	4.310	21,00
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		6.194	18,65	7.529	36,70
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		5.102	15,35	3.705	18,06
Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		184	0,56	1.057	5,14
Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		302	0,91	812	3,96
RENTA FIJA NO COTIZADA		198	0,59	197	0,96
RENTA FIJA COTIZADA		11.783	35,47	13.103	63,86
RENTA FIJA		11.981	36,06	13.300	64,82
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.981	36,06	13.300	64,82
INVERSIONES FINANCIERAS		14.869	44,75	17.609	85,82

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

Los productos estructurados suponen un 0.00 % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT. 2 YR EURO-SCHATZ 09/22	Futuros vendidos	1.636	Cobertura
Total Subyacente Renta Fija		1.636	
TOTAL OBLIGACIONES		1.636	

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. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 15.423.000 - 0,87%
Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 15.423.000 - 0,87%
Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el ##: 891.281,92 - 0,05%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

Se cierra con las caídas bursátiles del mes de junio, el peor inicio de año para las bolsas americanas desde 1970 y con una caída aún más severa para los bonos, el peor inicio de año para una cartera mixta desde la segunda guerra mundial. El índice mundial e acciones ha caído un -15% en el semestre y lo que es aún más excepcional, con un índice agregado de bonos en euros retrocediendo más de un -7% y caídas de doble dígito en índices de bonos high Yield, emergentes y deuda subordinada.

La Situación macro es compleja y de gran incertidumbre. El ciclo económico está en su fase final y EEUU podría estar en recesión mientras escribimos estas líneas, pero nada nos hace pensar en una recesión severa. Sólo una recesión técnica en EEUU y quizás, en Europa, pero no a nivel global.

Es factible e incluso esperable, que la situación se deteriore adicionalmente antes de comenzar a solucionarse y no son descartables escenarios de severa recesión con cortes del gas en Europa, pero no son el escenario central. También en pronto para descartar por completo la posibilidad de que los bancos centrales sean finalmente capaces de lograr un aterrizaje suave, sin más que una recesión técnica o simplemente una fuerte desaceleración. En cualquier caso, una economía en pleno empleo, con un sector corporativo sano y libre de grandes desequilibrios estructurales, difícilmente se enfrenta a una severa recesión en la que los bancos dejan de prestar dinero o hay una fuerte crisis inmobiliaria.

Hasta hace apenas unas semanas, los mercados temían que una inflación persistente aún muy relacionada con la escasez de oferta, forzara a los bancos centrales, con escasa capacidad para actuar sobre la oferta, a ¿matar moscas a cañonazos¿ aplicando políticas monetarias excesivamente restrictivas.

El mercado ha pasado rápidamente de la Frustración por la inflación a la obsesión por la recesión. Frustración ante una inflación que no termina de hacer pico y una obsesión por la recesión justificada, pero ya recogida en gran medida por los precios.

Las señales de que la inflación pronto hará techo son cada vez más fuertes. En una fase ya avanzada de la reapertura, el consumo de bienes se ve reducido en favor de los servicios y la acumulación de inventarios ya ha comenzado a generar fuertes rebajas en el precio de algunos bienes. Si sumamos a eso la caída del precio de las materias primas, con los metales industriales habiendo retrocedido en muchos casos cerca del 30% y caídas también en algunas materias primas agrícolas, pronto veremos la inflación a la baja. En cualquier caso, se mantendrá en niveles muy altos durante todo este ejercicio 2022 (6%?) y no será hasta finales del 2023 o inicio del 2024 cuando realmente comience a situarse cerca del objetivo del 2% de los principales bancos centrales.

Las expectativas de inflación, como es lógico cerca de la recesión, se han ajustado a la baja. La inflación esperada en EEUU a 2 años ha caído desde el 4,5% hasta el 3,2% en menos de un mes. Los tipos de interés del bono a 10 años americano también han caído desde el 3,5% de mediados de junio (eran máximos desde 2011) hasta el 2,8%. Se cumple así la más importante condición necesaria para la recuperación de las bolsas: estabilidad en tipos de interés y expectativas de inflación.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el primer semestre se han mantenido posiciones defensivas de cartera, invirtiendo en bonos y activos del mercado monetario con duraciones muy reducidas o bonos flotantes, manteniendo la exposición a tipos y a crédito bien acotada.

Se sigue dotando la cartera de una gran diversificación por emisores y sectores. Se han aprovechado las aplicaciones vistas en los bonos para continuar invirtiendo cartera aprovechando la liquidez disponible, los vencimientos de pagarés y las ventas de letras y bonos gubernamentales a muy corto plazo.

Las inversiones que más han contribuido negativamente a la rentabilidad de la cartera han sido los de los emisores a vencimientos más largo debido al fuerte ampliación vista en todos los tramos de la curva, así como los emisores con una calificación crediticia inferior a grado de inversión.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida en el período ha sido inferior a la de su índice de referencia en 1.22%, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se invierte, a la mayor duración de cartera, a la mayor exposición a crédito, así como al efecto de la ratio de gastos soportados por el fondo.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo creció un 62% hasta 33.219.000 euros, debido a una suscripción relevante el último día del período. El número de partícipes decreció en el periodo en 23 hasta los 143 partícipes.

La rentabilidad de la IIC durante el periodo ha sido -1.51%. La rentabilidad máxima diaria alcanzada durante el periodo fue de 0.17%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0.22%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0.49% en el periodo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento negativo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte, además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, ha supuesto un 0.15% durante el periodo.

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

Los fondos de la misma vocación inversora gestionados por A&G Fondos tuvieron una rentabilidad media ponderada del -1.51% en el periodo. Esta rentabilidad coincide con la del fondo dado que es el único con esta vocación inversora.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La cartera se invierte en emisiones de renta fija a corto plazo y en activos del mercado monetario tanto soberanos como corporativos. Durante el primer semestre de 2022 se ha mantenido la liquidez en niveles cercanos al 10% de cartera. A cierre de semestre, se ha incrementado el porcentaje en cuentas corrientes y repo, debido a una suscripción relevante el último día de junio.

En soberanos, se han vendido posiciones de letras y bonos españoles e italianos debido a la que ofrecían rentabilidades inferiores a la cuenta corriente, sobre todo en los primeros meses de año. Cerramos el semestre con posiciones en letras españolas, y bonos con cupones fijos y flotantes italianos.

A cierre de semestre reducimos la duración media de cartera con venta de bono alemán a 2 años (5% de cartera).

Durante estos meses, se han ido dejando vencer los pagarés que había en cartera ya que no ofrecían una rentabilidad atractiva en las nuevas emisiones. Tras las ampliaciones vistas en bonos desde principios de año, creemos que éstos ofrecen actualmente más valor que el mercado de pagarés.

Es por ello que hemos invertido en deuda de Infineon, El Corte Inglés, FCC Servicios, Lar, Acciona, Easyjet, EDP, Cellnex, Colonial, ArcelorMittal a rentabilidades atractivas en plazos reducidos. Igualmente, en deuda bancaria se han tomado posiciones en bonos de ING, Barclays, Wells Fargo, Caixabank. Credit Suisse y cédulas hipotecarias de ANZ, CEDTDA o BBVA.

Por el lado de las desinversiones, hemos reducido peso en deuda high yield que se puede ver más penalizada por futuras ampliaciones de los mercados de crédito, como es el caso de Grifols o Levis, y en nombres que, sin estar expuestos al conflicto bélico en Ucrania, sí que podrían verse afectados por ser de emisores próximos a la zona del conflicto (Esti Energi y EP Infraestructure).

En Tier 2, se ha invertido en ING, y se mantienen posiciones en bonos a muy corto plazo de UniCredito.

En pagarés no financieros, se invierte en empresas con balances robustos y apalancamiento reducido: Dominion, Amper, Masmovil y Tubacex.

Sectorialmente, a cierre de semestre se invierte un 5% de la cartera en bonos de gobierno o cuasi-soberanos, un 15% en bonos de entidades financieras, un 25% en bonos y pagarés corporativos, estando el resto invertido cuentas corrientes y repos (55%).

Geográficamente se invierte un 35% de cartera de bonos en España, 12% en Alemania, 10% en Italia y en Francia, 9% en Gran Bretaña y en EEUU, 3% en Portugal, estando el resto diversificado en otros países.

La rentabilidad negativa en el trimestre (-1.51%) viene justificada tanto por la ampliación de tipos como por los diferenciales de crédito, así como por los gastos de gestión, lo cual ha supuesto el peor inicio de año para la renta fija en muchas décadas.

En la primera parte del semestre se produjeron mayores ampliaciones en bonos con duraciones elevadas, incluso en emisores con buenos rating; en última parte del período las mayores penalizaciones han estado centradas en los bonos de emisores con mayor apalancamiento (peor rating), debido a la incertidumbre generada sobre las consecuencias que las políticas monetarias restrictivas puedan tener sobre el ciclo económico.

A cierre de semestre, la cartera tiene una Duración Modificada media de 0.42, una TIR media de 0.51% (sin descontar gastos y comisiones imputables a la IIC), y un rating medio A-.

b) Operativa de préstamo de valores

n/a

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Se ha realizado venta de derivados, concretamente 15 contratos de Schatz alemán (2 años) para cubrir parte de la cartera.

d) Otra información sobre inversiones

¿ LU0225434405 ¿ Lux Life Invest FD US Equity: no ha habido novedades en el periodo, continúan las acciones judiciales en Luxemburgo, la posición está valorada a cero.

¿ XS0737712884 - One Regent Fund: se procedió a devolver a los partícipes que habían reembolsado sus posiciones en la cuantía prorrateada correspondiente, y la parte proporcional de los partícipes activos, se ha contabilizado como ingreso periodificándolo hasta cierre de ejercicio.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La volatilidad del fondo acumulada en el año ha sido del 0.83% y la volatilidad del benchmark del 0.026%, debiéndose la diferencia a la estrategia y exposición anteriormente detalladas

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo ha sido del 0.83%. La volatilidad del benchmark (?STR Euro Short-Term Rate -ESTRON INDEX-) ha sido de 0.026% durante el mismo período.

La gestora aplica la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociado a instrumentos financieros.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV

n/a

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

n/a

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

Los costes de servicio de análisis a la IIC durante el semestre son de 1.442,06 ?

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

n/a

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

En estos momentos del ciclo toca, más que nunca, diferenciar la macro de los mercados y recordar que el ciclo económico y financiero no siempre están sincronizados. Dentro de este panorama negativo, hay dos buenas noticias: (i) la recesión en gran medida está ya recogida en las cotizaciones y, sobre todo, (ii) los mercados alcistas no terminan, sino que empiezan con las recesiones. Las bolsas son un indicador adelantado del ciclo económico y no al revés.

El riesgo vuelva a estar razonablemente remunerado, la renta fija vuelve a tener renta, la renta variable cotiza a valoraciones razonables y el sentimiento ha alcanzado un nivel de pesimismo extremo, tanto en el consumidor como en el posicionamiento del inversor institucional.

No por estar remunerado, vamos a asumir ese riesgo sin más y de forma inmediata. Entendemos las valoraciones como un motor fundamental para el largo plazo, pero sin un catalizador que lleve al mercado a reconocer la oportunidad, con frecuencia hay activos que

se mantienen baratos durante demasiado tiempo. Los mercados tienden a sobre reaccionar y de cara al verano, la volatilidad seguirá siendo alta.

La primera condición necesaria para la recuperación de las bolsas era cerrar el diferencial entre expectativa de inflación y tipos de interés. El mensaje era una gran contradicción, pero tras las recientes caídas de las expectativas de inflación, con los tipos de interés a plazos largos habiendo ya repuntado, esa condición ya se cumple. La segunda, es posiblemente la revisión a la baja de las estimaciones de beneficios empresariales. Esta podría ser menos relevante en la situación actual, con los inversores (el ¿buy side¿) teniendo claro lo que viene, pero los analistas (el ¿sell side¿) no habiendo iniciado las revisiones de estimaciones.

Tras un primer semestre para el olvido, que ha sido el peor para la bolsa americana desde 1970 y lo que es más, el peor jamás registrado en el mercado de renta fija, la historia sugiere, que el segundo semestre debería ser mejor y posiblemente muy positivo, siempre y cuando a la economía no caiga en una profunda recesión.

Lo que puede faltar para la capitulación definitiva y ganar convicción de haber visto el suelo de la renta variable, son las revisiones a la baja de los beneficios empresariales. Con independencia del desenlace macro, vamos hacia una recesión de beneficios por contracción de márgenes

Hemos hecho algunos ajustes en cartera, pero recomendamos permanecer invertidos en activos de riesgo, comenzar a construir carteras con horizonte de largo plazo en crédito y ser selectivos en renta variable, guardando algo de presupuesto de riesgo, pero conscientes de que, en líneas generales, tras las fuertes caídas ya experimentadas, es tarde para buscar protección adicional.

Hoy podemos construir carteras con un mayor potencial de medio plazo de lo que veníamos haciendo en los últimos trimestres. Las fuertes ampliaciones en el los mercados de crédito en la última parte del año, unidas a las mayores expectativas de tipos de interés, hace que a día de hoy podamos encontrar opciones de inversión en renta fija a rentabilidades atractivas en emisiones con duraciones cortas y poco riesgo crediticio.

Creemos que la retórica restrictiva de los bancos centrales puede estar cerca de su pico, y los mercados de renta fija pueden empezar a cotizar en mayor medida los fundamentales de las compañías y no movimientos sistémicos como hemos visto en la primera parte del año, ante las incertidumbres generadas sobre el techo de los tipos y lo rápido que se iba a llevar a cabo el quantitative tightening.

De este modo, la estrategia de inversión del Fondo para este nuevo periodo mantendrá un posicionamiento acorde a las circunstancias de mercado, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten según la evolución del mismo, priorizando la preservación de capital en las inversiones a realizar.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

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