

Núm registre CNMV: 1552
 Data de registre: 07/08/1998

Gestora: CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.
 Dipositari: CECABANK

Grup Gestora/Dipositari: CaixaBank SA / CECA
 Ràting Dipositari: BBB+

Auditor: Deloitte SL

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

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

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

1. POLÍTICA D'INVERSIÓ I DIVISA DE DENOMINACIÓ

CATEGORIA: Tipus de fons: D'altres; Vocació inversora: Renda variable internacional; Perfil de risc: 6 (En una escala del 1 al 7)

DESCRIPCIÓ GENERAL: Fons global de renda variable que invertirà entre 75 % i 100 % en valors relacionats amb el sector de la salut (empreses farmacèutiques tant productores com distribuïdores, empreses d'instruments mèdics, de biotecnologia, de perfumeria, de cosmètica, empreses d'assegurances sanitàries, etc.). Les inversions en renda variable es materialitzen en qualsevol tipus de valors (capitalització alta, mitjana o baixa). Les inversions es dirigeixen principalment al mercat americà i europeu, complementat amb algunes companyies japoneses. La inversió màxima en mercats emergents no podrà superar el 15 %. La política d'inversions aplicada i els seus resultats es recullen en l'annex explicatiu d'aquest informe.

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

DIVISA DE DENOMINACIÓ: EUR

2. DADES ECONÒMIQUES

2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior
Índex de rotació de la cartera	2,87	2,83	2,87	6,76
Rendibilitat mitjana de la liquiditat(% anualitzat)	0,82	-0,30	0,82	-0,31

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

	Període actual	Període anterior	Data	Patrimoni (milers d'euros)	Valor liquidatiu (euros)	Comissions aplicades al període, sobre patrimoni mitjà	% efectivament cobrat		Base de càlcul	
							Període	Acumulada		
CLASE CARTERA	Nre. de participacions	19.684.877,58	18.828.403,41	Període	183.075	9.3003	Comisión de gestión	0,30	0,30	Patrimoni
	Nre. de participis	414	1.611	2021	166.706	8.8540	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per particip. (Euros)	0,00	0,00	2020	60.272	6.8556	Comisión de gestión total	0,30	0,30	Mixta
				2019	58.792	6.9618	Comisión de depositario	0,01	0,01	Patrimoni
							Inversió mínima:			
CLASE ESTANDAR	Nre. de participacions	12.796.041,32	9.909.018,26	Període	345.838	27.0270	Comisión de gestión	0,83	0,83	Patrimoni
	Nre. de participis	23.055	18.029	2021	256.519	25.8874	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per particip. (Euros)	0,00	0,00	2020	236.899	20.2904	Comisión de gestión total	0,83	0,83	Mixta
				2019	237.354	20.8590	Comisión de depositario	0,09	0,09	Patrimoni
							Inversió mínima: 600 EUR			
CLASE PLUS	Nre. de participacions	28.778.146,40	17.975.074,16	Període	296.224	10.2934	Comisión de gestión	0,74	0,74	Patrimoni
	Nre. de participis	3.729	2.112	2021	177.047	9.8496	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per particip. (Euros)	0,00	0,00	2020	151.946	7.7048	Comisión de gestión total	0,74	0,74	Mixta
				2019	169.506	7.9049	Comisión de depositario	0,07	0,07	Patrimoni
							Inversió mínima: 50000 EUR			
CLASE PREMIUM	Nre. de participacions	3.178.380,92	2.097.390,81	Període	33.658	10.5897	Comisión de gestión	0,54	0,54	Patrimoni
	Nre. de participis	52	28	2021	21.206	10.1106	Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultats
	Benef. bruts distrib. per particip. (Euros)	0,00	0,00	2020	17.382	7.8737	Comisión de gestión total	0,54	0,54	Mixta
				2019	17.766	8.0421	Comisión de depositario	0,05	0,05	Patrimoni
							Inversió mínima: 300000 EUR			

2.2. COMPORTAMENT

2.2.1. Individual - CAIXABANK MULTISALUD, FI. Divisa EUR

Rendibilitat (% anualitzat)

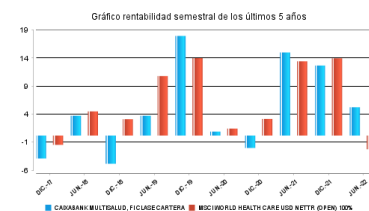
CLASE CARTERA

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual		
		30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019
Rentabilitat	5,04	0,93	4,08	8,98	3,21	29,15	-1,53	21,93
Rendibilitats extremes *	Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys			
	%	Data	%	Data	%	Data		
Rendibilitat mínima (%)	-2,32	22-04-22	-2,32	22-04-22	4,08	12-03-20		
Rendibilitat màxima (%)	1,73	24-06-22	2,43	25-02-22	5,76	04-03-20		

CLASE ESTANDAR

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019	2017
Rentabilitat	4,40	0,62	3,76	8,65	2,89	27,58	-2,73	20,45	4,05
Rendibilitats extremes *	Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys				
	%	Data	%	Data	%	Data			
Rendibilitat mínima (%)	-2,33	22-04-22	-2,33	22-04-22	3,76	12-03-20			
Rendibilitat màxima (%)	1,73	24-06-22	2,43	25-02-22	5,75	04-03-20			

Rendibilitat semestral dels últims 5 anys



CLASE PLUS

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019	2017
Rentabilitat	4,51	0,67	3,81	8,71	2,94	27,84	-2,53	20,69	4,26
Rendibilitats extremes *		Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys			
		%	Data	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitat mínima (%)		-2,33	22-04-22	-2,33	22-04-22	3,81	12-03-20		
Rendibilitat màxima (%)		1,73	24-06-22	2,43	25-02-22	5,75	04-03-20		

CLASE PREMIUM

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019	2017
Rentabilitat	4,74	0,78	3,93	8,83	3,06	28,41	-2,09	21,23	4,72
Rendibilitats extremes *		Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys			
		%	Data	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitat mínima (%)		-2,32	22-04-22	-2,32	22-04-22	3,93	12-03-20		
Rendibilitat màxima (%)		1,73	24-06-22	2,43	25-02-22	5,75	04-03-20		

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

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

Mesures de risc (%)

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019	2017
Volatilitat * de:									
Ibex-35 Net TR	22,51	19,91	24,93	18,34	16,09	16,23	34,19	12,40	
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,43	0,25	
ICE BofA 5-7 Year Euro Corporate Index (ER03)	16,31	18,21	14,34	11,00	9,71	10,37	25,88	11,80	

CLASE CARTERA

	14,11	15,69	12,38	11,96	10,21	10,88	27,38	11,49
Valor Liquidatiu	14,11	15,69	12,38	11,96	10,21	10,88	27,38	11,49
VaR històric **	10,17	10,17	10,25	10,30	10,43	10,30	10,81	10,98

CLASE ESTANDAR

	14,11	15,69	12,38	11,96	10,21	10,88	27,38	11,49	9,97
Valor Liquidatiu	14,11	15,69	12,38	11,96	10,21	10,88	27,38	11,49	9,97
VaR històric **	10,27	10,27	10,25	10,27	10,27	10,27	10,27	9,65	7,02

CLASE PLUS

	14,11	15,69	12,38	11,96	10,21	10,88	27,38	11,49	9,98
Valor Liquidatiu	14,11	15,69	12,38	11,96	10,21	10,88	27,38	11,49	9,98
VaR històric **	10,26	10,26	10,25	10,26	10,26	10,26	10,34	10,38	4,93

CLASE PREMIUM

	14,11	15,69	12,38	11,96	10,21	10,88	27,38	11,49	9,98
Valor Liquidatiu	14,11	15,69	12,38	11,96	10,21	10,88	27,38	11,49	9,98
VaR històric **	10,22	10,22	10,25	10,22	10,22	10,22	10,31	10,34	4,89

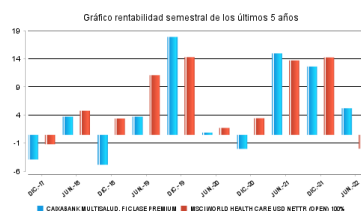
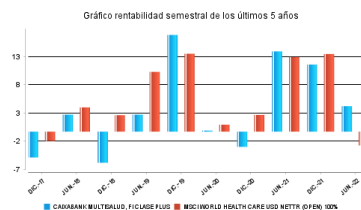
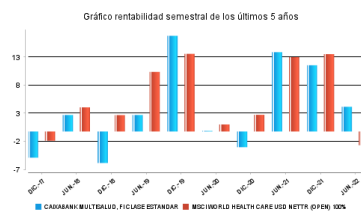
* Volatilitat històrica: indica el risc d'un valor en un període, a més volatilitat més risc. Per poder comparar s'ofereix la volatilitat de diferents referències. Només s'informa de la volatilitat per als períodes amb política d'inversió homogènia.

** VaR històric: indica el màxim que es pot perdre, amb un nivell de confiança del 99%, en el termini d'1 mes, si es repeteix el comportament de la IIC dels últims 5 anys. La dada és a finals del període de referència.

Despeses (% s/ patrimoni mitjà)

	Ràtio total de despeses*	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
			30-06-22	31-03-22	31-12-21	30-09-21	2021	2020	2019	2017
CLASE CARTERA	0,33	0,17	0,16	0,17	0,16	0,66	0,66	0,66	0,53	
CLASE ESTANDAR	0,94	0,47	0,47	0,48	0,47	1,89	1,89	1,89	1,86	
CLASE PLUS	0,84	0,42	0,42	0,43	0,42	1,69	1,69	1,69	1,66	
CLASE PREMIUM	0,62	0,31	0,31	0,31	0,31	1,24	1,24	1,24	1,21	

* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositar, 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.

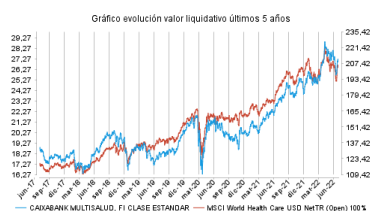


Evolució del valor liquidatiu últims 5 anys

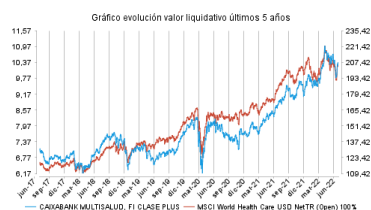
CLASE CARTERA



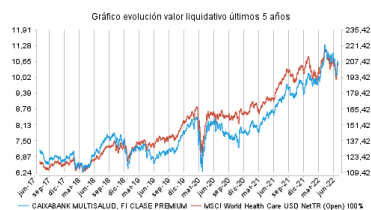
CLASE ESTANDAR



CLASE PLUS



CLASE PREMIUM



2.2. COMPORTAMENT

2.2.2. Comparativa

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

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

*Mitjanes.

(I): inclou IIC que reproduïxen un índex, fons cotitzats (ETF) i IIC amb objectiu concret de rendibilitat no garantit.

** Rendibilitat mitjana ponderada per patrimoni mitjà de cada FI en el període

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

Distribució del patrimoni	Fi període actual		Fi període anterior	
	Import	% sobre patrimoni	Import	% sobre patrimoni
(+) INVERSIONS FINANCERES	796.737	92,77	556.761	89,59
* Cartera interior	24.332	2,83	38.423	6,18
* Cartera exterior	772.404	89,94	518.338	83,40
* Interessos cartera inversió	0	0,00	0	0,00
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	66.588	7,75	62.623	10,08
(+/-) RESTA	-4.530	-0,53	2.094	0,34
TOTAL PATRIMONI	858.795	100,00	621.478	100,00

Notes:

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

2. DADES ECONÒMIQUES

2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

	% 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)	621.478	543.668	621.478	
± Subscripcions/ reemborsaments (net)	29,40	2,09	29,40	1.656,33
Beneficis bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	3,72	11,48	3,72	-59,55
(+) Rendiments de gestió	4,63	12,39	4,63	-53,35
+ Interessos	-0,01	-0,01	-0,01	-31,04
+ Dividends	1,03	0,51	1,03	150,68
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	-160,89
± Resultats en renda variable (fetes o no)	3,40	10,64	3,40	-60,13
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	0,26	1,18	0,26	-72,96
± Resultat en IIC (fets o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Altres resultats	-0,05	0,07	-0,05	-188,05
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,91	-0,94	-0,91	20,32
- Comissió de gestió	-0,66	-0,67	-0,66	22,49
- Comissió de dipositar	-0,06	-0,06	-0,06	22,32
- Despeses per serveis exteriors	-0,02	-0,02	-0,02	63,79
- Altres despeses de gestió corrent	0,00	0,00	0,00	37,92
- Altres despeses repercutides	-0,17	-0,19	-0,17	7,76
(+) Ingressos	0,00	0,03	0,00	-96,98
+ Comissions de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Altres ingressos	0,00	0,03	0,00	-96,98
PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers d'euros)	858.795	621.478	858.795	

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

3. INVERSIONS FINANCERES

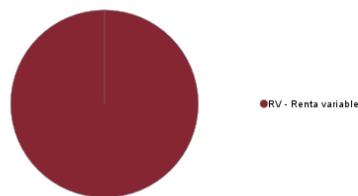
3.1. INVERSIONS FINANCERES A VALOR ESTIMAT DE REALITZACIÓ (EN MILERS D'EUROS) AL TANCAMENT DEL PERÍODE

Descripció de la inversió i emisor	Període actual		Període anterior	
	Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
TOTAL RV COTITZADA	24.334	2,83	38.423	6,18
TOTAL RENDA VARIABLE	24.334	2,83	38.423	6,18
TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR	24.334	2,83	38.423	6,18
TOTAL RV COTITZADA	773.890	90,14	518.418	83,45
TOTAL RENDA VARIABLE EXT	773.890	90,14	518.418	83,45
TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR	773.890	90,14	518.418	83,45
TOTAL INVERSIONS FINANCERES	798.224	92,97	556.842	89,63

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

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

TIPO DE ACTIVO



3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

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

Total Operativa Derivats Drets	0	Total Operativa en Derivats Obligacions Renda Variable	61.707
---------------------------------------	----------	---	---------------

4. FETS RELLEVANTS

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

5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

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

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

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

6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

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

7. ANNEX EXPLICATIU SOBRE OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

d.1) En el període l'import total de les adquisicions és 145.573.929,90 euros. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mitjà representa 0,11 %.

d.2) L'import total de les vendes en el període és 64.914.169,24 €. La mitjana de les operacions de venda del període respecte al patrimoni mitjà representa 0,05 %.

f) L'import total de les adquisicions en el període és 42.397.332,66 €. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mitjà representa 0,03 %.

h) S'han dut a terme operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositari, compra/venda d'IIC pròpies i d'altres per un import en valor absolut de 391,87 €. En el període la mitjana d'aquest tipus d'operacions respecte del patrimoni mitjà és 0,00 %.

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 tancaràn l'any de 3 %, una pujada addicional de +0,75 % més des de juliol fins a desembre. Amb vista al 2023 l'expectativa és que els tipus d'intervenció americans puguin arribar a nivells entre 3,5 % i 4,5 % depenent de com es vagin controlant aquestes expectatives d'inflació.

Evidentment la conseqüència d'aquesta política monetària restrictiva és un alentiment econòmic que ja s'endevina en les enquestes que s'han publicat recentment. En el cas de la confiança del consumidor, hi ha enquestes com la de Michigan que se situen en nivells no 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 desacclera 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 retardarà o si es produeix es descompta que sigui de curta durada i molt tècnica, és el fet que el consumidor global continua tenint força 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 desaceleració, la demanda de productes energètics s'alentirà. Ja assistim a una retallada en el preu del barril de cru (però no del gas) que podria equilibrar l'oferta i la demanda en uns entorns més raonables de preu. Encara queden mesos perquè puguem assistir a uns preus energètics més baixos. Tot i que no esperem que en el curt termini hi hagi una caiguda significativa del cru o del gas, per efecte de les bases comparables, a mesura que passin les setmanes, l'impacte en preus i inflació s'anirà minimitzant.

En aquest entorn, i com hem anticipat al principi, en general les borses han tingut un 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 (govern 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 coquetreja d'invertir-se i posar-se negatiu, escenari que sempre acaba desencadenant una recessió. Malgrat això, el pendent del tipus d'interès a 3 mesos respecte del 10 anys continua sòlidament en territori positiu, senyal que pot confirmar que encara no entrem en recessió. Caldrà monitorar aquests indicadors per confirmar si finalment l'economia nord-americana evita entrar en aquesta recessió.

En matèries primeres el semestre ha estat positiu a conseqüència de l'encariment 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 el semestre el fons ha augmentat la seva inversió en farmacèutiques i en productes mèdics, i ha reduït en serveis mèdics. En farmacèutiques el fons continua amb un pes en cartera per sobre de l'índex de referència. En productes mèdics el fons continua per sota de l'índex de referència, però ja gairebé ha igualat el pes en aquest índex. En el sector de serveis mèdics el fons es manté amb una inversió per sobre del pes en l'índex de referència, però amb un sobrepès molt més petit que abans. El fons continua per sota de l'índex de referència en biotecnologia. Per geografies, el fons ha augmentat la inversió a Europa i al Japó, i ha reduït als Estats Units.

c) Índex de referència.

La gestió pren com a referència l'índex MSCI World Health Care Net Total Return, solament a l'efecte informatiu o comparatiu.

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

El primer semestre el patrimoni del fons en la classe Estàndar ha augmentat 34,82 % i el nombre de participis, 27,88 %. El patrimoni de la classe Plus ha augmentat 67,31 % i el nombre de participis, 76,56 %. El patrimoni de la classe Premium ha augmentat 58,73 % i el nombre de participis ha augmentat 85,71 %. El patrimoni de la classe Cartera ha augmentat 9,82 % i el nombre de participis ha davallat 74,30 %.

La rendibilitat neta del primer semestre de la classe Estàndar, Plus, Premium i Cartera ha estat 4,40 %, 4,51 %, 4,74 % i 5,04 %, respectivament. L'índex de referència del fons és l'MSCI World Health Care Net Total Return, que ha obtingut una rendibilitat de -2,45 %. Així, el fons ha obtingut una rendibilitat superior a la seva referència.

Les despeses del fons sobre el patrimoni mitjà del primer semestre de la classe Estàndar, Plus, Premium i Cartera han estat 0,94 %, 0,84 %, 0,62 % i 0,33 %.

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

La rendibilitat de totes les classes del fons ha estat superior a la mitjana dels fons de renda variable internacional de la gestora.

2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

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

Durant el semestre, el fons ha augmentat la seva inversió en farmacèutiques. S'ha incrementat la posició en Bayer, AstraZeneca, Daiichi Sankyo i Eli Lilly, i s'ha pres una nova posició en UCB. Encara en farmacèutiques, s'ha reduït en Merck i Sanofi, i s'ha sortit del tot de Santen i d'Organon. En productes mèdics també s'ha augmentat la inversió, s'ha pres una nova posició en IQVIA i en Lonza i s'ha augmentat la posició en Edwards Lifesciences i en Baxter. En canvi, en productes mèdics s'ha retallat en Align Technology i s'ha sortit del tot de Dentsply Sirona. En serveis mèdics en conjunt s'ha retallat la posició reduint en Fresenius, Elevance Health, DaVita i McKesson. En biotecnologia s'ha reduït la posició en Biogen i s'ha sortit del tot de Grifols.

Les inversions que més han aportat en positiu a la rendibilitat diferencial del fons, respecte de l'índex de referència, han estat Bayer, Eli Lilly, McKesson, Daiichi Sankyo, Organon i AmerisourceBergen. En canvi, la inversió que més ha aportat en negatiu a la rendibilitat diferencial del fons ha estat Align Technology.

b) Operacions de préstec de valors.

N/A

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

El grau de palanquejament mitjà ha estat 0,84.

d) Més informació sobre inversions.

La remuneració de la liquiditat mantinguda ha estat 0,82 %.

3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A

4. RISC ASSUMIT PEL FONS.

En el semestre la volatilitat del fons ha estat 14,11 %, la de l'índex de referència, 16,31 %, i la de la lletra del tresor a 1 any, 0,03 %.

5. EXERCICI DE DRETS POLÍTICS.

N/A

6. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS CNMV.

N/A

7. ENTITATS BENEFICIÀRIES DEL FONS SOLIDARI I IMPORT CEDIT A LES ENTITATS.

N/A

8. COSTOS DERIVATS DEL SERVEI D'ANÀLISI.

N/A

9. COMPARTIMENTS DE PROPÒSIT ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVES DE MERCAT I ACTUACIÓ PREVISIBLE DEL FONS.

En aquest entorn, la prudència en l'exposició a actius de risc, juntament amb menys exposició a la durada en renda fixa, ha estat la principal mesura adoptada en la gestió de les carteres. I aquest enfocament no ha variat gens respecte a la postura que hem adoptat des del 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.

El sector de la salut està menys exposat al cicle econòmic que altres sectors de la borsa. Així, davant un augment de les incerteses macroeconòmiques com el viscut en el primer semestre, el sector de la salut s'ha comportat més bé que la borsa en general. Així mateix, la rendibilitat del fons ha superat, amb escreix, l'índex de referència. Durant el semestre el fons ha incrementat la inversió en farmacèutiques i ha continuat infraponderat en biotecnologia. En productes mèdics el fons ha augmentat la inversió a la fi del semestre i ara queda lleugerament infraponderat. El fons manté un posicionament defensiu fins i tot dins del context del sector de la salut.

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)