

VILANA CAPITAL, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 3868

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** MUNT AUDIT & FORENSIC, SLP

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** BBB+ (S&P)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CL. Príncipe de Vergara, 36, 6º, D
28001 - Madrid

Correo Electrónico

fondos@gesconsult.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 SICAV

Fecha de registro: 27/09/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos.

Operativa en instrumentos derivados

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

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2022 | 2021 |
|--|----------------|------------------|-------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,97 | 4,55 | 15,15 | 17,52 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 0,21 | -0,30 | -0,12 | -0,22 |

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

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|---|----------------|------------------|
| Nº de acciones en circulación | 457.265,00 | 476.557,00 |
| Nº de accionistas | 272,00 | 280,00 |
| Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR) | 0,00 | 0,00 |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo | | |
|---------------------|--|-------------------|--------|--------|
| | | Fin del período | Mínimo | Máximo |
| Periodo del informe | 2.843 | 6,2172 | 6,1994 | 6,7217 |
| 2021 | 2.906 | 6,9001 | 6,4713 | 7,3630 |
| 2020 | 2.288 | 6,6153 | 4,8805 | 7,0003 |
| 2019 | 2.659 | 6,9272 | 6,8889 | 8,7232 |

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

| Cotización (€) | | | Volumen medio diario (miles €) | Frecuencia (%) | Mercado en el que cotiza |
|----------------|------|----------------|--------------------------------|----------------|--------------------------|
| Mín | Máx | Fin de periodo | | | |
| 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0 | 0,00 | N/D |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,37 | 0,00 | 0,37 | 1,08 | 0,00 | 1,08 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,02 | | | 0,05 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

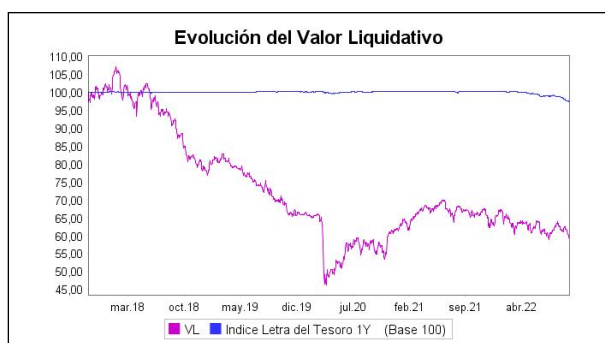
| Acumulado 2022 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|
| | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2021 | 2020 | 2019 | 2017 |
| -9,90 | -2,39 | -4,68 | -3,16 | -0,15 | 4,31 | -4,50 | -15,16 | -10,99 |

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2022 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2021 | 2020 | 2019 | 2017 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,89 | 0,64 | 0,63 | 0,62 | 0,57 | 2,31 | 1,37 | 1,15 | 2,08 |

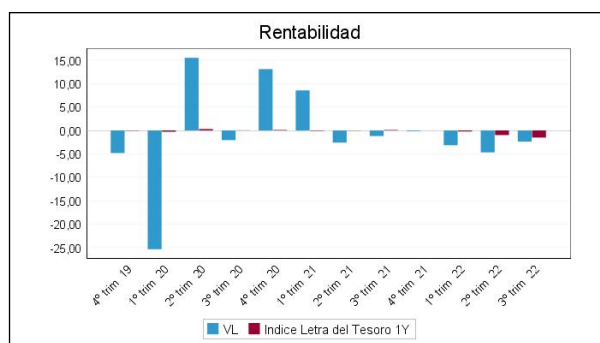
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

| Distribución del patrimonio | Fin periodo actual | | Fin periodo anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 2.228 | 78,37 | 2.363 | 77,86 |
| * Cartera interior | 2.027 | 71,30 | 2.072 | 68,27 |
| * Cartera exterior | 201 | 7,07 | 291 | 9,59 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 619 | 21,77 | 677 | 22,31 |
| (+/-) RESTO | -5 | -0,18 | -5 | -0,16 |
| TOTAL PATRIMONIO | 2.843 | 100,00 % | 3.035 | 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 periodo anterior |
|---|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 3.035 | 3.088 | 2.906 | |
| ± Compra/ venta de acciones (neto) | -4,13 | 3,03 | 8,21 | -231,41 |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -2,29 | -4,72 | -10,30 | -53,25 |
| (+) Rendimientos de gestión | -1,77 | -4,19 | -8,73 | -59,25 |
| + Intereses | 0,02 | -0,03 | -0,03 | -179,26 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,57 | 0,63 | -99,27 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -1,29 | -4,09 | -7,68 | -69,52 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,10 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | -1,02 | -0,84 | -2,65 | 17,22 |
| ± Otros resultados | 0,52 | 0,19 | 0,90 | 159,96 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,52 | -0,53 | -1,57 | -6,20 |
| - Comisión de sociedad gestora | -0,37 | -0,36 | -1,08 | -2,34 |
| - Comisión de depositario | -0,02 | -0,02 | -0,05 | -2,45 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,12 | -0,12 | -0,36 | 0,67 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,02 | -0,01 | -0,05 | -1,45 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | -0,02 | -0,03 | -100,00 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 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 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 2.843 | 3.035 | 2.843 | |

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

3. Inversiones financieras

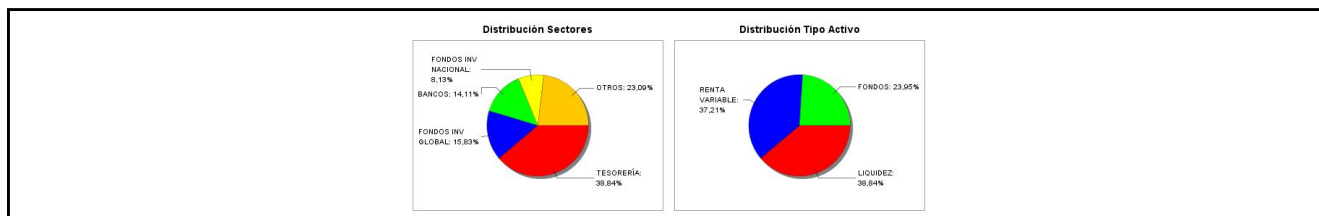
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 489 | 17,22 | 200 | 6,59 |
| TOTAL RENTA FIJA | 489 | 17,22 | 200 | 6,59 |
| TOTAL RV COTIZADA | 857 | 30,14 | 1.161 | 38,26 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 857 | 30,14 | 1.161 | 38,26 |
| TOTAL IIC | 681 | 23,96 | 712 | 23,44 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 2.028 | 71,32 | 2.073 | 68,29 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 201 | 7,06 | 290 | 9,57 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 201 | 7,06 | 290 | 9,57 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 201 | 7,06 | 290 | 9,57 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 2.228 | 78,38 | 2.363 | 77,86 |

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

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 total



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Suspensión temporal de la negociación de acciones | | X |
| b. Reanudación de la negociación de acciones | | X |
| c. Reducción significativa de capital en circulación | | X |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación | | X |
| g. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%) | | X |
| b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales | | 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, sociedad de inversión, 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

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 30953 lo que supone un 1031,54 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 30831,2 lo que supone un 1027,48 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera de la Sociedad. por 1327,6 lo que supone un 44,24 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión del fondo. por 3,38 lo que supone un 0,11 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera de la Sociedad. por 1628,2 lo que supone un 54,26 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera del fondo. por 4,2 lo que supone un 0,14 % sobre el patrimonio del fondo

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD

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

Los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron los nueve primeros meses de 2022 con fuertes descensos, con los inversores descontando ya sin prácticamente excepciones una futura entrada en recesión de las principales economías desarrolladas, recesión que algunos analistas sitúan tan pronto como en la segunda mitad de este ejercicio y otros, los más “optimistas”, a comienzos de 2023.

Cabe destacar que los índices estadounidenses terminaron el 3T2022 a sus niveles más bajos del año, mientras que los europeos lo hicieron muy cerca de los mismos. De esta forma, las bolsas europeas y estadounidense encadenan tres trimestres consecutivos a la baja, lo que supone una de las peores rachas de los últimos 20 años. El principal motivo que ha propiciado este comportamiento de los mercados de renta variable y, también, de los de renta fija, ha sido la alta inflación, variable que se encuentra a su nivel más elevado en décadas en ambas regiones y que “ha obligado” a los bancos centrales a tener que elegir entre su control o el apoyo al crecimiento económico, habiéndose todos ellos decantado claramente por cumplir con su principal mandato y, por medio de la retirada de estímulos monetarios, intentar reducir drásticamente tanto la inflación como las expectativas de la misma. Así, en los últimos meses hemos asistido a “una carrera” por ver qué banco central incrementa más sus tasas de interés de referencia, lo que, además de penalizar el comportamiento de las bolsas, ha provocado una fuerte corrección en los mercados de bonos, que ha impulsado al alza los rendimientos de este tipo de activos, encareciendo la financiación de los Estados, de las empresas y de los particulares. Lo peor de la situación es que, por el momento, el impacto de estos mayores tipos de interés y de la retirada de liquidez del sistema ha sido muy limitado en lo que a la moderación de la inflación hace referencia, por lo que los bancos centrales entendemos que deberán continuar, al menos durante el presente trimestre, incrementando sus tipos oficiales “con prisas y sin pausa”.

Este nuevo escenario de alta inflación y tipos de interés al alza ha lastrado considerablemente las expectativas de crecimiento económico mundial, llevando a varias de las principales economías desarrolladas a las puertas de la recesión, si es que no han entrado ya en ella. Además, y como consecuencia de todo ello, los analistas y las propias compañías cotizadas llevan algunos meses revisando a la baja sus expectativas de resultados, proceso que, mucho nos tememos, no ha hecho más que comenzar. Lo que no tenemos del todo claro es hasta qué punto los mercados ya han descontado este proceso, tema éste que es clave para poder determinar si las bolsas están cerca de haber tocado fondo o si, por el contrario, continuarán bajando.

En resumen, la corrección experimentada por las bolsas occidentales en los tres primeros trimestres de 2022, ha sido algo excepcional. En este periodo de tiempo únicamente los precios de algunas commodities, lideradas por el precio del crudo, que también han corregido en los últimos meses, a medida que se revisaban a la baja las expectativas de crecimiento global, han sido capaces de esquivar este pésimo comportamiento generalizado de los mercados financieros occidentales. Como hemos señalado, el principal “culpable” de esta muy negativa evolución de las bolsas europeas y estadounidenses ha sido la elevada inflación, inflación que ha sido en gran medida causada por las políticas monetarias ultralaxas de los bancos centrales y por las políticas fiscales expansivas de los distintos gobiernos. Así, lo que empezó siendo un problema de oferta tras la fuerte recuperación que experimentaron las economías tras los primeros meses de la pandemia, se ha convertido, con “muchísima ayuda” de los bancos centrales y de los gobiernos de las principales economías desarrolladas, que inundaron el sistema de liquidez, en un serio problema de demanda. Por último, la invasión de Ucrania por parte de Rusia, unida a las sanciones impuestas por Occidente a este último país y la política de “Covid-cero” aplicada por el Gobierno chino para intentar frenar la última ola de la pandemia en el país han acrecentado la presión de los precios a nivel global y han provocado una profunda crisis energética en Europa, dando, muy probablemente, “la puntilla” a la economía mundial. Por el contrario, y a favor de los mercados financieros occidentales únicamente “han jugado” en el periodo de tiempo analizado i) el proceso de reapertura de las principales economías occidentales, una vez superada la última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19, así como ii) la aparente decisión de las autoridades de estos países de “vivir con el coronavirus”, volviendo en lo posible a “la normalidad” de antes del comienzo de la pandemia.

Lo más relevante del periodo, que ha tenido un impacto muy significativo en nuestras decisiones de inversión, ha sido el cambio que ha experimentado el escenario económico estimado a lo largo del periodo como consecuencia de los factores

antes enumerados. Así, al comienzo del ejercicio 2022 nosotros, como otros muchos analistas y gestores, apostábamos por un escenario de alta inflación, tipos de interés al alza, aunque a un ritmo moderado, y un crecimiento económico que iría de menos a más, una vez superada la última ola de la pandemia y levantadas las restricciones que mantenían las autoridades a la movilidad personal y a la actividad empresarial. Durante el mes de marzo, y una vez iniciada la guerra de Ucrania, nuestras expectativas relacionadas con el mencionado escenario macroeconómico variaron sustancialmente. De este modo, cabe señalar que ahora esperamos que la elevada inflación se mantenga como amenaza por más tiempo del esperado al principio de año, con el impacto negativo que en el crecimiento económico ello conlleva; que los tipos de interés suban más rápidamente de lo esperado, con los bancos centrales acelerando la retirada de sus estímulos monetarios; y que el crecimiento económico se modere, no siendo descartable, como ya hemos señalado, que algunas de las principales economías desarrolladas se estanquen o, incluso, entren en recesión. Tampoco nos atrevemos a descartar la posibilidad de que, al menos en la Europa continental, la economía entre en un periodo largo de estanflación, escenario que conlleva una alta inflación acompañada de un muy bajo ritmo de crecimiento económico. En ello entendemos que la mencionada crisis energética va a jugar un papel muy relevante.

A partir de ahora el comportamiento de los mercados financieros va a depender en gran medida de cómo evolucione el escenario macroeconómico, especialmente de cómo lo haga la inflación. También va a ser muy relevante para la evolución de la renta variable en el corto/medio plazo lo que digan las compañías cotizadas cuando den a conocer sus cifras correspondientes al 3T2022 y den su opinión sobre cómo ven el devenir de sus negocios en lo que resta de ejercicio.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Este cambio en las expectativas macroeconómicas, que está muy relacionado con las tensiones geopolíticas que afronta en la actualidad Europa y el mundo en su conjunto, han provocado un importante reposicionamiento sectorial en la cartera del compartimento, así como una significativa reducción de la exposición de la misma a la renta variable.

Sin embargo, y a medida que avanzaba el trimestre, la crisis energética que afloró en Europa a mediados de 2021, crisis que ha ido a mucho peor tras el inicio de la guerra de Ucrania, y los persistentes problemas en las cadenas de suministro, factores ambos que han disparado al alza la inflación en las principales economías europeas hasta niveles no alcanzados desde hace más de cuatro décadas, han provocado una sensible revisión a la baja de las expectativas de crecimiento económico para el ejercicio, lo que ha modificado sustancialmente el escenario macroeconómico esperado. Así, ahora se contempla un escenario de i) una mayor inflación, más persistente además de lo inicialmente previsto; ii) de tipos de interés más elevados, consecuencia de la aceleración en el proceso de retirada de estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales en su intento de controlar las alzas generalizadas de precios; y iii) de un crecimiento económico bajo, sin excluir la potencial entrada en recesión de algunas economías desarrolladas.

En este ajuste de la cartera también ha tenido mucho que ver el deterioro de las expectativas de resultados sufrido por empresas de sectores como el bancario, por la exposición de muchas entidades de la región a los mercados de Ucrania y de Rusia, o el tecnológico, consecuencia de los cuellos de botella en las cadenas de suministro que están afectando a muchas de estas compañías y, sobre todo, a muchos de sus clientes. Ambos sectores, que mantenían un peso relativo elevado en la cartera a comienzos del semestre, han visto como el mismo se reducía al final del periodo.

Con objeto de ir adaptando el nivel de riesgo de la cartera al aspecto técnico del mercado, a lo largo del trimestre se ha ido reduciendo paulatinamente el nivel de exposición directa a renta variable, hasta cerrar el periodo en aproximadamente el 37%, sensiblemente por debajo del 48% con la que se inició el periodo.

La inversión directa en renta variable se complementa con una inversión en los compartimentos Momento/España (Mixto RV España) y Momento/Europa (Mixto RV Euro) del 23,95% del patrimonio de la Sociedad.

Respecto a la inversión en Renta Fija, tanto corporativa como gubernamental, los gestores continúan manteniendo una posición netamente conservadora, al entender que en el actual entorno el binomio rentabilidad riesgo no se encuentra compensando, por lo que las inversiones se han limitado a colocación de la liquidez en operaciones de adquisición temporal de activos sobre Deuda española.

c) Índice de referencia

La gestión de la sociedad no toma como referencia la rentabilidad de ningún índice.

d) Evolución del patrimonio, accionistas, rentabilidad y gastos de IIC

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad ha pasado de 3.035.371,88 euros a 2.842.899,56 euros (-6,34%) y el

número de accionistas de 280 a 272.

Durante el trimestre, la Sociedad ha obtenido una rentabilidad del -2,39% frente al -5,28% del S&P, al -3,96% del Eurostoxx50, al -5,24% del Dax, y al -9,04% del Ibex35.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la Sociedad ha sido del 0,64% (1,89% acumulado en el ejercicio).

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

La rentabilidad obtenida por la Sociedad ha sido superior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-3,72%) e inferior a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-1,45%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Las principales decisiones de inversión que se han tomado durante el periodo han sido:

- Entradas: Banco Sabadell.
- Incrementos: IAG.
- Reducciones: Parlem, Urbas, Netflix y Paypal.
- Salidas: BBVA, Indra y Amplitude.

Los principales activos que han contribuido a explicar la rentabilidad de la sociedad han sido:

- Mayores fuentes de rentabilidad: Banco Sabadell, Netflix, Paypal y BBVA entre otros.
- Fuentes de drenaje de rentabilidad: Banco Santander, Audax, Prisa, Melia y Norwegian entre otros.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el trimestre no se han realizado operaciones con instrumentos derivados.

Teniendo en cuenta tanto la inversión directa como la indirecta (a través de la inversión en IIC), el apalancamiento medio durante el periodo fue del 23,57% del patrimonio de la sociedad y un grado de cobertura de 0,9976.

Durante el trimestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Bankinter, entidad depositaria de la Sociedad.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del trimestre, la Sociedad mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: accs. Parlem (0,46%), accs. Alantra (0,79%) y accs. Prisa (1,68%).

Esta Sociedad no tiene en su cartera ningún producto estructurado o activo integrado dentro del artículo 48.1j del RIIC.

La Sociedad mantiene en cartera 1.130.000 acciones de Sniace valoradas a 0 euros/acción. En la actualidad nos encontramos a la espera de la resolución del proceso de quiebra de la entidad.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD

La volatilidad de la Sociedad en el periodo alcanzó el 11,32% frente al 13,61% del trimestre anterior, al 21,45% del S&P, al 16,45% del Ibex35 y al 19,18% del Eurostoxx50.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente:

Juntas sin prima de asistencia: No ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones.

Juntas con prima de asistencia: Se proceder a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

La Sociedad puede invertir hasta un 100% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del trimestre, la sociedad no tiene exposición en este tipo de emisores. La vida media de la cartera de renta fija es de 3 días y su TIR media bruta a precios de mercado es del 0,47%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA SOCIEDAD SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS:

No aplicable.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo, la sociedad no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS): No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

Si bien es verdad que a principios del ejercicio el escenario que manejábamos era moderadamente optimista, al esperar que, una vez superada la última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19 y, por ello, una vez retirada la mayoría de las restricciones impuestas por las autoridades para intentar combatirla, las economías europeas volverían a recuperar el ritmo de crecimiento perdido a finales de 2021, también lo es que habíamos identificado una serie de factores de riesgo que podrían “entrar en juego”, como así ha sido, y lastrar el comportamiento de los mercados de valores. Así, destacábamos, entre otros: i) la crisis energética que afectaba a Europa y Asia y que amenazaba con extenderse al resto del mundo; ii) su impacto en una ya elevada inflación, factor este último que podía llegar a forzar a los bancos centrales a acelerar sus planes de retirada de sus estímulos monetarios; iii) los problemas de suministros de materias primas y productos intermedios que afectaban a las empresas y venían condicionando sus producciones, además de ejercer una fuerte presión al alza en muchos precios; iv) la falta de personal cualificado, problema que afectaba sobre todo a EEUU, pero que también comenzaba a vislumbrarse en algunos países de Europa; y vi) la ralentización de la economía en China, ralentización que podía verse agravada, como ha sucedido, por la aparición de nuevos casos de Covid-19 en el país y por la política de “tolerancia cero” contra la pandemia adoptada el Gobierno chino y que conlleva la implementación de medidas drásticas como el confinamiento de ciudades y regiones enteras. A todos estos factores de riesgo, factores que podemos considerar totalmente “vigentes” en estos momentos, se ha unido la guerra de Ucrania, la cual ha agravado alguno de ellos como es el caso de la crisis energética, al elevar aún más los ya altos precios del gas, del petróleo y de la energía eléctrica, o como los problemas de abastecimiento de muchas materias primas, al haber implementado los gobiernos occidentales sanciones a Rusia que limitan la disponibilidad de muchas de ellas, al ser este país uno de los principales productores. Ambos factores, además, han agravado el problema de la elevada inflación, que en la actualidad está fuera de control, al haber alcanzado a lo largo del 3T2022 sus niveles más elevados en casi cuatro décadas en muchos países europeos y en EEUU, factor que ya ha comenzado a pasar factura al crecimiento económico.

Además, cabe reseñar que en los últimos meses ha quedado clara la determinación de los bancos centrales mundiales de situar la lucha contra la alta inflación como su principal prioridad. De hecho, muchos de ellos están acelerando su proceso de retirada de estímulos monetarios, lo que creemos que llevará a los tipos de interés oficiales a subir más de lo previsto en un principio y a hacerlo más rápidamente. Es más, el negativo comportamiento de los principales mercados financieros mundiales está directamente relacionado con este factor, ya que los inversores dudan en general de la capacidad de los grandes bancos centrales de lograr el objetivo de moderar la alta inflación sin provocar una recesión global. En nuestra opinión, dependerá de la habilidad de estas instituciones si finalmente la economía mundial logra alcanzar un “aterrizaje suave” o, por el contrario, entra en recesión.

En sentido contrario, creemos que hay varios factores que podrían modificar positivamente el sentimiento de los inversores y, por ello, el comportamiento de las bolsas. Entre ellos destacaríamos los siguientes: i) que la inflación muestre síntomas a nivel global de haber tocado techo y comience, por tanto, a remitir, lo que permitiría a los bancos centrales dar por finalizado el proceso de alzas de sus tipos de interés de referencia; ii) que se alcance un acuerdo de paz duradero entre Ucrania y Rusia, escenario éste cada vez más complicado; iii) que China modere su política de “Covid-cero”, que tanto daño está haciendo al crecimiento económico del país e, indirectamente también, al crecimiento global, y iv) que los resultados empresariales se muestren más resistentes de lo que vienen anticipando los inversores. En este sentido, señalar que consideramos que la temporada de publicación de resultados correspondientes al 3T2022 será fundamental para el devenir de las bolsas de aquí a finales de año. Así, si, como sucedió en el 2T2022, las empresas cotizadas se muestran más resistentes de lo en principio esperado por los analistas y son capaces de superar sus expectativas, tanto en lo que hace referencia a las cifras del pasado trimestre como con relación a sus expectativas de negocio para los próximos trimestres, es muy factible que las bolsas experimenten un rally de alivio. A favor de ello también juega el hecho de que tanto los índices como la mayoría de los valores se encuentran muy sobrevendidos, así como el “gran pesimismo” reinante, factor que suele funcionar bien como “indicador contrario” en los mercados.

En resumen, creemos que en el corto plazo los activos de riesgo, entre ellos la renta variable, seguirán atravesando por un momento complicado. Es por todo ello que nuestro principal objetivo seguirá consistiendo en adaptar la composición de la cartera y su nivel de exposición a la renta variable a este nuevo y desafiante escenario.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0000012J15 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03 | EUR | 489 | 17,22 | 0 | 0,00 |
| ES0000012B62 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01 | EUR | 0 | 0,00 | 200 | 6,59 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 489 | 17,22 | 200 | 6,59 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 489 | 17,22 | 200 | 6,59 |
| ES0105561007 - ACCIONES Parlem Telecom | EUR | 13 | 0,46 | 27 | 0,89 |
| ES0105513008 - ACCIONES Soltec Power Holding | EUR | 10 | 0,34 | 9 | 0,29 |
| ES0169501022 - ACCIONES PHARMA MAR SA | EUR | 11 | 0,38 | 13 | 0,44 |
| ES0171743901 - ACCIONES Prisa | EUR | 48 | 1,68 | 62 | 2,05 |
| ES0180907000 - ACCIONES Unicaja | EUR | 93 | 3,26 | 93 | 3,08 |
| ES0177542018 - ACCIONES Int.C.Airlines (IAG) | EUR | 162 | 5,70 | 63 | 2,06 |
| ES0136463017 - ACCIONES AUDAX RENOVABLES | EUR | 42 | 1,47 | 57 | 1,87 |
| ES0178165017 - ACCIONES Técnicas Reunidas | EUR | 30 | 1,06 | 35 | 1,16 |
| ES0182280018 - ACCIONES Urbaniz.Transportes. | EUR | 12 | 0,43 | 22 | 0,73 |
| ES0113860A34 - ACCIONES Banco Sabadell | EUR | 69 | 2,42 | 0 | 0,00 |
| ES0118594417 - ACCIONES Indra Sistemas SA | EUR | 0 | 0,00 | 91 | 3,01 |
| ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA | EUR | 95 | 3,35 | 121 | 3,99 |
| ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A. | EUR | 240 | 8,43 | 269 | 8,86 |
| ES0142090317 - ACCIONES Obrascón Huarte Lain | EUR | 11 | 0,37 | 12 | 0,39 |
| ES0113211835 - ACCIONES BBVA | EUR | 0 | 0,00 | 260 | 8,56 |
| ES0126501131 - ACCIONES Alantra Partners SA | EUR | 23 | 0,79 | 27 | 0,88 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 857 | 30,14 | 1.161 | 38,26 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 857 | 30,14 | 1.161 | 38,26 |
| ES0164282016 - PARTICIPACIONES MOMENTO FI | EUR | 231 | 8,13 | 244 | 8,04 |
| ES0164282008 - PARTICIPACIONES MOMENTO, FI / EUROP | EUR | 450 | 15,83 | 468 | 15,40 |
| TOTAL IIC | | 681 | 23,96 | 712 | 23,44 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 2.028 | 71,32 | 2.073 | 68,29 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| VGG870841100 - ACCIONES TDH Holdings Inc | USD | 2 | 0,06 | 1 | 0,03 |
| US03213A1043 - ACCIONES Amplitude Inc | USD | 0 | 0,00 | 14 | 0,45 |
| NO0010196140 - ACCIONES Norwegian Air Shuttl | NOK | 51 | 1,80 | 59 | 1,95 |
| US70450Y1038 - ACCIONES PayPal Hld | USD | 88 | 3,09 | 133 | 4,39 |
| US64110L1061 - ACCIONES Netflix, Inc. | USD | 60 | 2,11 | 83 | 2,75 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 201 | 7,06 | 290 | 9,57 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 201 | 7,06 | 290 | 9,57 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 201 | 7,06 | 290 | 9,57 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 2.228 | 78,38 | 2.363 | 77,86 |
| Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): | | | | | |
| ES0165380017 - ACCIONES SNIACE | EUR | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No aplica.