

BANINVER PATRIMONIO, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3519

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** LASEMER AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** NA

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

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

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.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: 25/04/2008

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7
La sociedad cotiza en Bolsa de Valores.

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, 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 a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

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 de la 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	1,75	0,00	1,64	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-2,19	0,00	-1,65	0,00

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	2.573.061,00	2.532.323,00
Nº de accionistas	109,00	129,00
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	2.654	1,0313	1,0209	1,2225
2021	2.998	1,2226	1,1362	1,2308
2020	3.651	1,1585	1,0491	1,2236
2019	4.188	1,1816	1,0910	1,1911

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			
1,02	1,13	1,03	0	1,41	MERCADO ALTERNATIVO BURSATIL

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	0,76		0,76	1,51		1,51	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

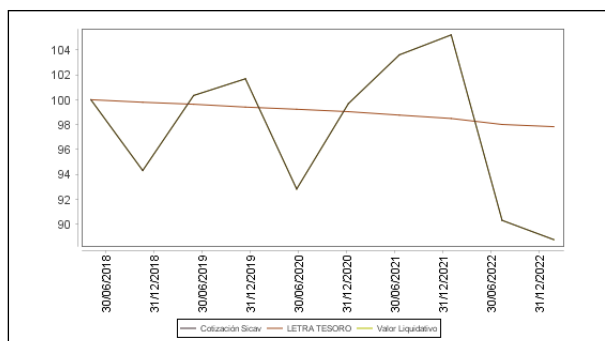
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-15,65	0,56	-2,27	-8,24	-6,46	5,54	-1,96	7,82	4,29

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)	2,13	0,49	0,51	0,55	0,56	0,45	0,00	0,00	0,00

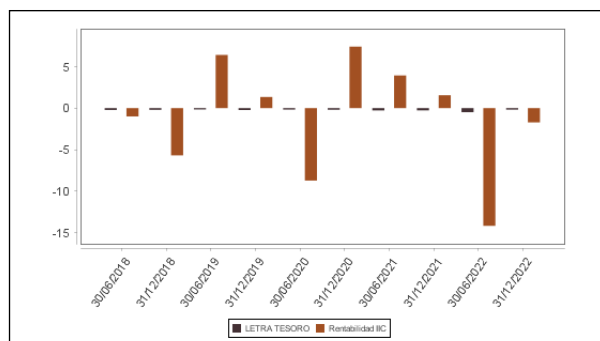
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.399	90,39	2.543	95,71
* Cartera interior	1.187	44,72	0	0,00
* Cartera exterior	1.211	45,63	2.543	95,71
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,08	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	198	7,46	51	1,92
(+/-) RESTO	56	2,11	64	2,41
TOTAL PATRIMONIO	2.654	100,00 %	2.657	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 del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.828	2.998	2.998	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,56	3,43	190,33	-100,77
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,70	-15,50	-17,57	-89,57
(+) Rendimientos de gestión	-0,75	-14,44	-15,57	-95,07
+ Intereses	0,06	0,00	0,06	3.317,56
+ Dividendos	0,16	0,12	0,28	29,89
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	0,00	0,00	100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,72	-8,20	-7,72	-108,35
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,35	-6,83	-8,34	-81,18
± Otros resultados	-0,33	0,47	0,15	-168,02
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,95	-1,11	-2,06	-17,69
- Comisión de sociedad gestora	-0,76	-0,75	-1,51	-3,63
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,07	-26,60
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,16	-0,23	-54,72
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,14	-0,22	-50,55
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,02	-0,03	-0,75
(+) Ingresos	0,00	0,05	0,06	-93,34
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,05	0,06	-95,66
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.742	7.828	7.742	

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

3. Inversiones financieras

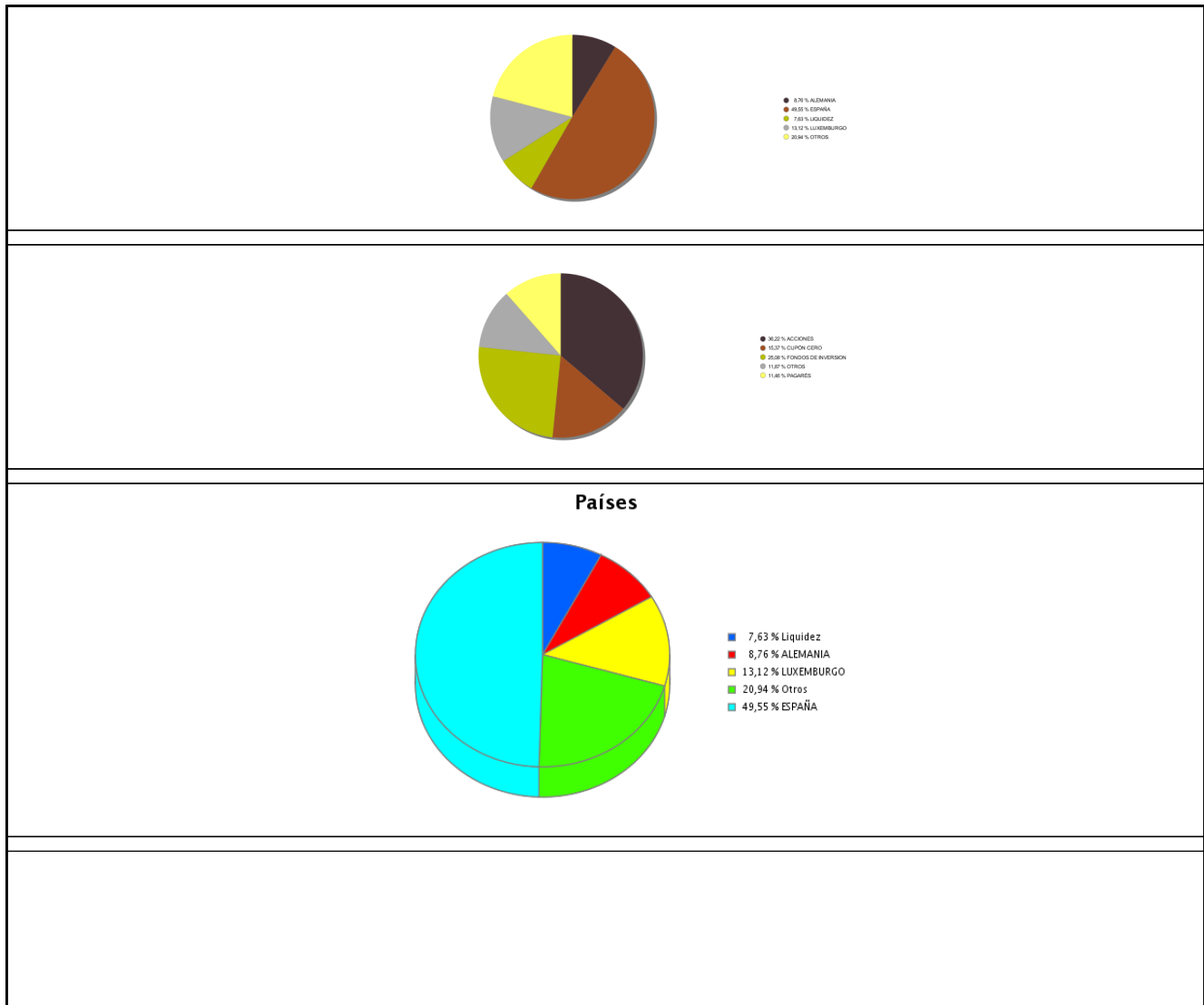
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

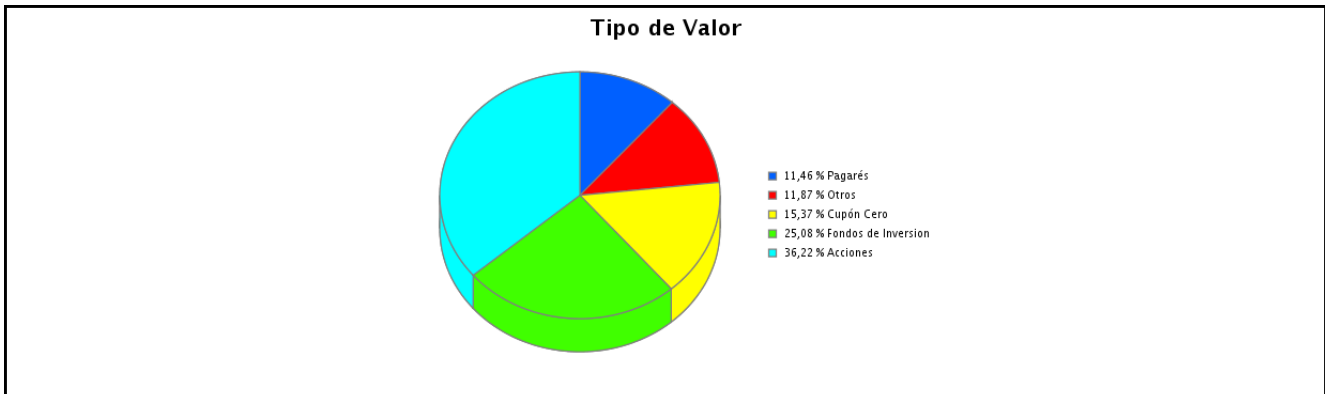
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	399	15,03	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	198	7,46	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	110	4,15	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	707	26,64	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	184	6,94	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	184	6,94	0	0,00
TOTAL IIC	296	11,15	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.187	44,73	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	99	3,72	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	99	3,72	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	577	21,73	759	28,54
TOTAL RENTA VARIABLE	577	21,73	759	28,54
TOTAL IIC	536	20,19	1.784	67,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.211	45,63	2.543	95,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.398	90,36	2.543	95,69

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

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 22.147.145,69 euros que supone el 834,58 sobre el

patrimonio de la IIC.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 212.724,56 euros suponiendo un 7,89% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 21,17 euros.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 1.029.207,22 euros, suponiendo un 38,17% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 2.282,62 euros.

f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 2.510.819,27 euros, suponiendo un 93,11% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 1735,60 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El tercer trimestre del año ha terminado cargado de volatilidad. Tanto los mercados de Renta Variable como el de Renta Fija presentan rendimientos negativos que nos trasladan al año de la gran crisis financiera de 2008.

El trimestre empezó relativamente tranquilo con un importante rebote en las bolsas, a pesar de que en julio se publicó el peor dato de inflación en Estados Unidos en 40 años. Agosto iba camino de ser un mes tranquilo hasta que llegó Jackson Hole. Tuvimos dos quincenas bastantes diferenciadas, disfrutando de subidas generalizadas de los índices durante los primeros 15 días de agosto, al conocer un informe de empleo en EE. UU. mucho más fuerte de lo esperado. Además, tuvimos una lectura del IPC mucho más baja de lo esperado, lo que llevó a esperanzas de que hubiésemos visto una "inflación máxima" y que la Reserva Federal no necesite ser tan agresiva al aumentar los tipos. Este tono positivo visto durante la primera quincena de agosto, cambio durante la segunda mitad del mes después de que Powell diera un mensaje agresivo en su discurso en Jackson Hole. El presidente de la FED pintó un escenario duro con augurios de bajo crecimiento económico para los próximos trimestres. De hecho, en septiembre el mercado hizo frente a nueva subida histórica de tipos por parte de la FED, que volvió a subir los tipos 75 pb por tercera vez consecutiva. Esta subida cogió totalmente por sorpresa, lo que supuso un nuevo varapalo para los mercados.

Por otro lado, la inflación sigue tensa, aunque ya se admite que las fuerzas cíclicas del propio deterioro económico están ayudando a que la inflación esté en perspectiva de debilitarse. Por ejemplo, el precio del cobre esta ahora un 20% por debajo de los niveles de principios de año y el precio del petróleo en Europa ha llegado a caer por debajo de los 80 USD por barril en ciertos momentos, lo que ha activado los mecanismos de intervención de la OPEP.

Las tensiones geopolíticas no se han relajado y, de hecho, la guerra en Ucrania y la fuerte dependencia de Europa del petróleo y gas ruso siguen condicionando el entorno potenciando la probable entrada en recesión económica de la zona euro en los próximos trimestres.

Para la Renta Variable el tercer trimestre ha sido particularmente negativo. El S&P 500 termina el trimestre con una caída del -5,28%, lo que lleva al índice americano a una rentabilidad cercana al -25% en el YTD. En Europa hemos asistido a la tercera caída trimestral consecutiva, y en España el Ibex ha sufrido su peor trimestre desde el Covid. A

mediados de agosto el Eurostoxx marcó un nuevo máximo y desde ahí, tras un breve rebote, el índice ha caído hasta cerrar el tercer trimestre del año con una caída del -3,96%. Muy lejos queda ya el máximo anual que vimos a principios de enero.

En Renta Fija hemos visto como el mensaje de la Reserva Federal de seguir subiendo los tipos de manera agresiva ha incentivado las ventas masivas de bonos durante el trimestre, lo que nos ha hecho ver rendimientos negativos de 2 dígitos en Renta Fija, algo no visto en 70 años. La mayor volatilidad en la renta fija corporativa ha quedado reflejada en una menor liquidez y poca profundidad de mercado.

Los tipos de interés han aumentado significativamente en un entorno de extrema volatilidad en particular en la parte corta de la curva. El dos años americano alcanzaba niveles del 4%, mientras que el Bund alemán del mismo vencimiento ha sobrepasado el 2% alcanzando los niveles de tipos de interés más altos desde el 2008. En la parte larga de la curva los repuntes de tipos también han sido importantes. En Estados Unidos el Treasury a 10 años continuó su fortaleza marcando niveles máximos de 20 años cerca del 4%. Los tipos reales han aumentado agresivamente en este entorno, mientras que las expectativas de inflación han caído significativamente.

Hacer mención especial al dólar que ha continuado apreciándose, ayudándose de la incertidumbre del mercado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En este trimestre hemos decidido cerrar la posición que manteníamos como cobertura en oro a través del ETC INVESCO PHYSICAL GOLD ETC ante su manifiesta pérdida de momento. Un 8,5% del patrimonio.

Por otra parte, hemos decidido reducir posiciones sobre índices como Ibx 35, Eurostoxx 50 y S&P 500 vía ETFs, además del cierre de posiciones en compañías como Volkswagen y Heidelbergcement. Aproximadamente una reducción de exposición del 11% sobre el total del patrimonio.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de -16,12%, por debajo de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de -0,87%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC disminuyó en un 14,63% hasta 2.590.726,74 euros frente a 3.034.589,99 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 19 pasando de 104 a 123 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de -16,12% frente a una rentabilidad de 1,9% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,48% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,48% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de -16,12% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de -8,52%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. En línea de lo expresado anteriormente hemos vendido en su totalidad nuestra posición en Prosus, en el ETF de emergentes, el ETF sobre oro físico y en el fondo Quadriga Igneo (que también invierte en oro) hemos vendido parcialmente Atrys.

Por el lado de las compras hemos comprado un ETF que invierte en bonos americanos con grado de inversión, en la sicav AMT que invierte principalmente en deuda financiera europea y en bonos de compañías que nos gustan como Glencore, PEMEX, ACS, Arcelor, Telecom Italia y Banco Santander. Por el lado de las ventas hemos vendido nuestra posición en bonos ingleses y cambiado las libras a euros por la incertidumbre sobre Reino Unido. Seguimos aumentando duración y peso en los treasuries a medida que van cayendo. Nos atraen tanto la rentabilidad que ofrecen actualmente como su carácter defensivo si las cosas se ponen realmente feas. El impacto más negativo del periodo ha venido por la fuerte caída de los bonos de gobierno americano a consecuencia de la importante subida de rentabilidades en USA. Sin embargo y como hemos dicho anteriormente es un activo que nos gusta y que seguiremos aumentando por la rentabilidad y por su carácter defensivo.

La caída de las acciones nos ha impactado negativamente especialmente en Atrys y Amper.

Otros activos que nos han perjudicado han sido nuestras posiciones en yenes y en libras. Durante el periodo salimos de esta última de manera acertada aunque ha supuesto algo de impacto. EN cuánto al yen mantendremos la posición porque

creemos que es un activo defensivo que en algún momento nos ayudará.

Por el lado menos negativo, hemos generado rendimientos positivos con nuestra gestión de derivados sobre el S&P y el Stoxx50 y esperamos seguir aprovechando la volatilidad en este sentido.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 9,87%, frente a una volatilidad de 0,32% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2020 ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Aunque el ?Outlook? económico sigue sombrío los Bancos Centrales van a tener que continuar aumentando los tipos de interés para contener la inflación. Aun así, es probable que los Bancos Centrales no sean tan agresivos en el cuarto trimestre y se muestren más pragmáticos. Algunas voces de referencia comienzan a decir que se está acercando el momento de que la Fed comience a poner más atención al impacto económico de sus decisiones y por ello realice una última subida de tipos y se ponga en ?wait&see? durante un tiempo. Los próximos datos de inflación y empleo en Estados Unidos serán seguidos con atención para tratar de averiguar si la FED puede levantar el pie del acelerador.

La inestabilidad será la tónica en el próximo trimestre, con una tensión geopolítica que ha ido en aumento en las últimas semanas y que seguirá prevaleciendo a corto y a medio plazo. La evolución del coste del gas y su potencial repercusión en la Industria alemana y europea podría condicionar los planes actuales del BCE.

Por otro lado, los resultados corporativos marcaran en parte la evolución del mercado ya que se espera que sean sometidos a una revisión a la baja, lo que supondría un cambio de tendencia porque durante los últimos 8 trimestres hemos visto subidas de estimaciones en 6 de ellos.

En conclusión, dado el alto grado de incertidumbre, la volatilidad permanecerá alta tanto en Renta Variable como en Renta Fija y divisas. El escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al último trimestre del año. Por ello esperamos mantener una cierta liquidez con el fin de poder aprovechar los posibles momentos de volatilidad para tomar posiciones en activos sólidos que tengan valoraciones atractivas.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02302104 - Cupón Cero Letras del Tesoro 1,491 2023-02-10	EUR	399	15,03	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		399	15,03	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		399	15,03	0	0,00
ES05329454F2 - Pagarés TUBACEX SA 3,400 2023-03-13	EUR	99	3,73	0	0,00
ES0582870J88 - Pagarés SACYR 3,000 2023-03-14	EUR	99	3,73	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		198	7,46	0	0,00
ES0000012B88 - REPO BANCO ALCA 1,500 2023-01-02	EUR	110	4,15	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		110	4,15	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		707	26,64	0	0,00
ES0105027009 - Acciones LOGISTA-CIA DE DISTRIBUCION IN	EUR	27	1,01	0	0,00
ES0113679I37 - Acciones BANKINTER	EUR	23	0,86	0	0,00
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK S.A.	EUR	24	0,90	0	0,00
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	96	3,60	0	0,00
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	15	0,57	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		184	6,94	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		184	6,94	0	0,00
ES0131368013 - Participaciones MUTUA MADRILEÑA	EUR	80	3,03	0	0,00
ES0155581038 - Acciones AMT BALANCED CONSERVATIVE ALLO	EUR	110	4,13	0	0,00
ES0174013005 - Participaciones ALCALA INSTITUCIONAL FI	EUR	106	3,99	0	0,00
TOTAL IIC		296	11,15	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.187	44,73	0	0,00
XS2562507306 - Pagarés CIE AUTOMOTIVE 3,100 2023-04-28	EUR	99	3,72	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		99	3,72	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		99	3,72	0	0,00
IE00B579F325 - Acciones INVESCO	EUR	0	0,00	234	8,80
GB00BP6MXD84 - Acciones SHELL PLC	EUR	61	2,28	0	0,00
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	58	2,20	0	0,00
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	20	0,76	0	0,00
DE0005557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	50	1,89	0	0,00
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	0	0,00	11	0,40
DE0006062144 - Acciones COVESTRO	EUR	33	1,23	0	0,00
DE0006231004 - Acciones INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	35	1,32	0	0,00
DE0007037129 - Acciones RWE	EUR	24	0,89	0	0,00
DE0007164600 - Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	16	0,58	0	0,00
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	0	0,00	20	0,77
GB0007980591 - Acciones BRITISH PETROLEUM	GBP	64	2,41	0	0,00
FR0010220475 - Acciones ALSTOM	EUR	0	0,00	22	0,81
NL0012969182 - Acciones ADYEN NV	EUR	0	0,00	11	0,42
FR0013258662 - Acciones ALD SA	EUR	35	1,32	0	0,00
NL0013654783 - Acciones PROSUS NV	EUR	21	0,81	0	0,00
US00724F1012 - Acciones ADOBE INC	USD	0	0,00	21	0,79
US0162551016 - Acciones ALIGN TECHNOLOGY	USD	0	0,00	25	0,94
US0231351067 - Acciones AMAZON.COM INC	USD	0	0,00	30	1,14
US0527691069 - Acciones AUTODESK INC	USD	0	0,00	25	0,93
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	66	2,48	0	0,00
US1011371077 - Acciones BOSTON SCIENTIFIC	USD	0	0,00	23	0,86
US11135F1012 - Acciones BROADCOM INC	USD	29	1,08	0	0,00
US1255231003 - Acciones CIGNA CORP	USD	0	0,00	29	1,09
US2788651006 - Acciones ECOLAB INC	USD	0	0,00	12	0,44
US30303M1027 - Acciones META PLATFORMS INC	USD	0	0,00	23	0,87
US31620M1062 - Acciones FIDELITY NATIONAL INFORMATION	USD	0	0,00	11	0,43
US3377381088 - Acciones FISERV INC	USD	0	0,00	26	0,99
US46625H1005 - Acciones JPMORGAN BANK	USD	0	0,00	23	0,85
US55354G1004 - Acciones MSCI INC	USD	0	0,00	12	0,44
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	42	1,58	25	0,92
US6177001095 - Acciones MORNINGSTAR INC	USD	0	0,00	25	0,96
US6541061031 - Acciones NIKE INC	USD	0	0,00	22	0,84
US68389X1054 - Acciones ORACLE CORPORATION	USD	0	0,00	23	0,88
US74144T1088 - Acciones T ROWE PRICE LUXEMBOURG MAN	USD	0	0,00	22	0,82
US75886F1075 - Acciones REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	0	0,00	23	0,85
US79466L3024 - Acciones SALESFORCE.COM	USD	0	0,00	21	0,80
US8740391003 - Acciones TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	23	0,88	0	0,00
US9078181081 - Acciones UNION PACIFIC CORP	USD	0	0,00	23	0,88
US9778521024 - Acciones WOLFSPEED INC	USD	0	0,00	17	0,64
TOTAL RV COTIZADA		577	21,73	759	28,54
TOTAL RENTA VARIABLE		577	21,73	759	28,54
IE00B4WXJ64 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	278	10,47
IE00BYVQ9F29 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	122	4,60
IE00BYW2V44 - Acciones SPDR	EUR	0	0,00	203	7,65
IE00B1FZS806 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	343	12,91
IE00B14X4Q57 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	506	19,04
IE00B4L5Y983 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	86	3,22
IE00B53L4350 - Acciones SHARES	USD	0	0,00	85	3,19
IE00B53QG562 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	80	3,01
IE00B6WYL972 - Participaciones GAM STAR FUND PLC	USD	44	1,64	0	0,00
DE0006289309 - Acciones SHARES	EUR	70	2,65	0	0,00
FR0010251744 - Acciones LYXOR INTERNATIONAL A.M.	EUR	0	0,00	81	3,05
FR0013259132 - Participaciones GROUPAMA GROUP	EUR	81	3,05	0	0,00
LU0837972230 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES SA	EUR	81	3,04	0	0,00
LU0942882589 - Participaciones ANDBANK ESPAÑA, S.A.	EUR	80	3,00	0	0,00
LU0963989487 - Participaciones MIRABAUD	USD	75	2,83	0	0,00
LU1353952267 - Participaciones AXA GROUP	EUR	105	3,97	0	0,00
TOTAL IIC		536	20,19	1.784	67,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.211	45,63	2.543	95,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.398	90,36	2.543	95,69

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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Finalizado un año caracterizado por la incertidumbre y la volatilidad, la sensación es que la economía mundial está siendo capaz de absorber los efectos de los shocks de oferta, del aumento del riesgo geopolítico y de las subidas de los tipos de interés, mucho mejor de lo esperado.

Aun así, dejamos atrás un 2022 que ha sido el peor año de renta variable desde 2008 con caídas generales de alrededor del 20% y el peor año de renta fija de los últimos 70 años con caídas también de alrededor del 20%. Hemos asistido a unas subidas de tipos muy fuertes por parte de los Bancos Centrales con el fin de conseguir atajar la inflación y esto ha llevado a una alta correlación entre el comportamiento de la renta variable y de la renta fija.

Durante el tercer trimestre tuvimos varias etapas diferenciadas. El trimestre empezó relativamente tranquilo con un importante rebote en las bolsas, a pesar de que en julio se publicó el peor dato de inflación en Estados Unidos en 40 años. Agosto iba camino de ser un mes tranquilo hasta que llegó Jackson Hole cuando el presidente de la FED pintó un escenario duro con augurios de bajo crecimiento económico para los próximos trimestres. En septiembre el mercado hizo frente a nueva subida histórica de tipos por parte de la FED, que volvió a subir los tipos 75 pb por tercera vez consecutiva. Esta subida cogió totalmente por sorpresa, lo que supuso un nuevo varapalo para los mercados haciéndose eco de que septiembre es conocido como el peor mes del año.

Durante el último trimestre el enfriamiento de la actividad ha sido apreciable pero menos intenso de lo anticipado. En octubre y noviembre las bolsas tuvieron un comportamiento excelente ya que el mercado se fue quedando con las noticias positivas. La Fed cumplió con lo previsto y subió los tipos otros 75 puntos básicos a principios de noviembre, llevando a cabo la sexta subida consecutiva de tipos. Además, un dato de inflación que parecía haber hecho pico, unido a unos datos más débiles de lo esperado en Estados Unidos llevaron al mercado a reducir la cantidad de subidas de tipos de la Reserva Federal esperada para los próximos meses. Como ya viene siendo una costumbre, unos datos más débiles y peores de lo esperado fueron vistos por el mercado como buenas noticias.

Diciembre estuvo marcado por la última decisión de política monetaria de los dos Bancos Centrales más relevantes del mundo y con ello vivimos una historia que ya se ha repetido en varias ocasiones durante el 2022. Tuvimos unos Bancos Centrales que sorprendieron con una política monetaria más restrictiva y que provocaron una nueva liquidación en los mercados de renta variable. Aunque las decisiones en sí estuvieron en línea con las expectativas (tanto la Fed como el BCE subieron los tipos 50 pb), lo que sorprendió al mercado fue el tono mucho más agresivo sobre las futuras subidas de tipos de lo que esperaba el consenso.

Con este panorama, El S&P 500 cerró el año con una caída del -19,44%. Por la parte europea, el Eurostoxx 50 también cerró el 2022 con una caída del -11,74%. Los tipos en Estados Unidos han pasado de 0% al actual 4,5% en menos de un año y eso ha tenido una clara repercusión especialmente en aquellas compañías de crecimiento que tan bien lo habían hecho en los últimos años, lo que ha hecho que por ejemplo el NASDAQ haya caído más de un 30%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Durante el cuarto trimestre del año y teniendo en cuenta la situación de mercado, se decide dar un giro a la cartera de renta variable en directo, con el fin de crear una cartera con nuevas inversiones en compañías de calidad con una capacidad de generación de caja alta. Evitamos así aquellas compañías con deuda, por si el nuevo entorno en el que nos adentramos, dónde habrá más mora y una menor solvencia a nivel general, pudiese perjudicar a nuestras compañías.

Por la parte de renta fija, también se crea a través de fondos de inversión, una cartera sólida y diversificada en distintas estrategias.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de -15,65%, por debajo de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de -0,67%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC

disminuyó en un 11,48% hasta 2.653.673,62 euros frente a 2.997.703,10 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 19 pasando de 128 a 109 accionistas.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de -15,65% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de -5,63%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. En línea de lo expresado anteriormente hemos vendido en su totalidad nuestra posición en Prosus, en el ETF de emergentes, el ETF sobre oro físico y en el fondo Quadriga Igneo (que también invierte en oro) hemos vendido parcialmente Atrys.

Por el lado de las compras hemos comprado un ETF que invierte en bonos americanos con grado de inversión, en la sicav AMT que invierte principalmente en deuda financiera europea y en bonos de compañías que nos gustan como Glencore, PEMEX, ACS, Arcelor, Telecom Italia y Banco Santander. También hemos comprado un ETF que invierte en el empujamiento de la curva americana porque está en máximo histórico de inversión y es cuestión de tiempo que vuelva a su estado normal. Además pensamos que es una posición defensiva porque si la recesión es muy fuerte los bancos centrales tendrán que ser agresivos en la bajada de tipos. Por el mismo motivo hemos comprado TIPS americanos sobre la inflación a 5 años. Los breakeven de inflación descuentan una caída muy fuerte de esta misma y pensamos que este activo nos da una gran cobertura contra escenarios como la estagflación.

Por el lado de las ventas hemos vendido nuestra posición en bonos ingleses y cambiado las libras a euros por la incertidumbre sobre Reino Unido. Seguimos aumentando duración y peso en los treasuries a medida que van cayendo. Nos atraen tanto la rentabilidad que ofrecen actualmente como su carácter defensivo si las cosas se ponen realmente feas. El impacto más negativo del periodo ha venido por la fuerte caída de los bonos de gobierno americano a consecuencia de la importante subida de rentabilidades en USA. Sin embargo y como hemos dicho anteriormente es un activo que nos gusta y que seguiremos aumentando por la rentabilidad y por su carácter defensivo.

La caída de las acciones nos ha impactado negativamente especialmente en Atrys y Amper.

Otros activos que nos han perjudicado han sido nuestras posiciones en yenes y en libras. Durante el periodo salimos de esta última de manera acertada aunque ha supuesto algo de impacto. EN cuanto al yen mantendremos la posición porque creemos que es un activo defensivo que en algún momento nos ayudará.

Por el lado menos negativo, hemos generado rendimientos positivos con nuestra gestión de derivados sobre el S&P y el Stoxx50 y esperamos seguir aprovechando la volatilidad en este sentido.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 9,11%, frente a una volatilidad de 0,3% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2020 ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. La situación económica sigue siendo incierta y aunque la inflación parece haber alcanzado su techo y comienza a remitir, los Bancos Centrales han mantenido un tono firme y se espera que continúen con el endurecimiento monetario, aunque no se espera que sean tan agresivos como en el 2022. Gran parte del trabajo ya lo han hecho y ahora el ajuste de drenar liquidez también vendrá a través de la reducción de los balances.

En 2023 se espera que los tipos en USA alcancen un nivel cercano al 5,0% alrededor de marzo y que se queden a ese nivel un tiempo hasta que la inflación esté bajo control. Hay muchos componentes de la inflación que ya han caído mucho,

pero hay dos que son clave y que todavía no lo han hecho como los alquileres y los salarios. Es previsible que en algún momento en el corto plazo el desempleo empiece a repuntar lo que tendrá repercusiones en salarios y alquileres y por ende en el crecimiento económico y en la inflación. Y una vez esto ocurra habrá que vigilar si tenemos una recesión y si la recesión será suave o fuerte.

El entorno económico sigue nublado y los resultados corporativos probablemente se someterán a una presión a la baja. Habrá que estar atentos a si este entorno de tipos más altos acaba afectando a los balances y salud financiera del mundo corporativo.

La tensión geopolítica seguirá estando presente y la evolución del coste del gas y el petróleo también podría ser un catalizador positivo o negativo, por lo que habrá que estar atentos.

En conclusión, seguimos en un entorno complejo y dado el alto grado de incertidumbre, la volatilidad permanecerá alta tanto en Renta Variable como en Renta Fija y divisas. El escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al 2023. Por ello esperamos mantener una cierta liquidez con el fin de poder aprovechar los posibles momentos de volatilidad para tomar posiciones en activos sólidos que tengan valoraciones atractivas.

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

No aplicable.