

MOMENTO, FI
Nº Registro CNMV: 5277

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

Gestora: 1) GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** Dubane Auditores, SL
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** BBB+ (S&P)

Fondo por compartimentos: SI

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

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

MOMENTO/EUROPA

Fecha de registro: 27/03/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá entre un 30% y un 75% de la exposición total en renta variable y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos) de emisores/mercados de la OCDE, mayoritariamente europeos. La suma de las inversiones en renta variable de entidades de fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.

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 Compartimento 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	3,06	3,41	6,48	7,04
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,33	-0,53	-0,10	-0,45

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 Participaciones	282.878,41	329.568,55
Nº de Partícipes	133	139
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	No tiene	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.835	10,0215
2021	3.184	10,9389
2020	2.170	9,4571
2019	2.589	9,3016

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	1,01	0,00	1,01	2,00	0,00	2,00	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		3,23	-3,77						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,52	15-12-2022				
Rentabilidad máxima (%)	1,39	04-10-2022				

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		7,24	8,31						
Ibex-35		15,33	16,45						
Letra Tesoro 1 año		0,84	1,15						
BENCHMARK MOMENTO FI		9,17	10,11						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		6,08	6,13						

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

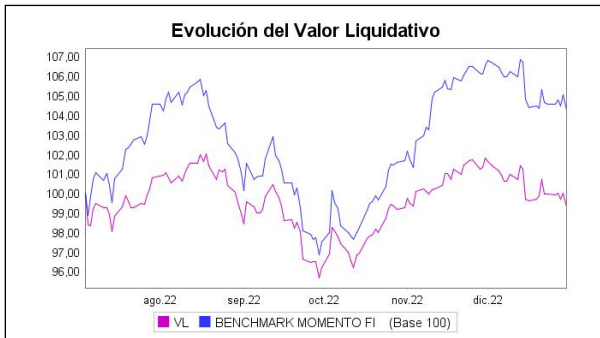
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,21	0,55	0,57	0,55	0,55	2,24	2,35	2,03	

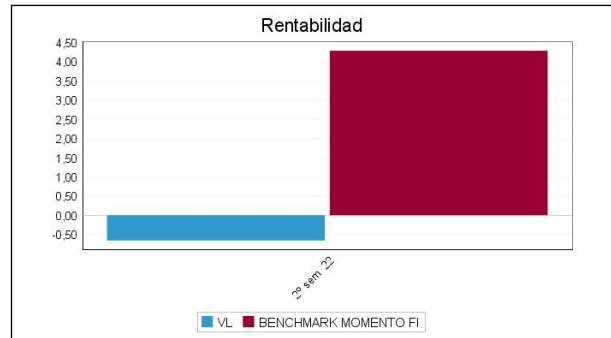
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	12.264	155	0,43
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	16.897	516	-2,08
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	23.627	646	-5,29
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	39.715	914	-3,41
Renta Variable Internacional	8.004	1.400	-0,23
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	68.290	6.887	0,07
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	168.796	10.518	-1,70

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.858	100,81	2.703	81,29
* Cartera interior	1.548	54,60	1.750	52,63
* Cartera exterior	1.309	46,17	953	28,66
* 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)	9	0,32	617	18,56
(+/-) RESTO	-32	-1,13	5	0,15
TOTAL PATRIMONIO	2.835	100,00 %	3.325	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)	3.325	3.184	3.184	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-15,10	12,71	-1,66	-212,72
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,01	-8,32	-9,52	-88,47
(+) Rendimientos de gestión	0,13	-7,06	-7,12	-101,81
+ Intereses	0,08	-0,11	-0,03	-170,34
+ Dividendos	0,56	0,80	1,36	-33,70
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,03	0,00	-0,03	2.080.950,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,49	-7,75	-8,43	-93,97
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,03	0,00	0,03	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,01	0,00	-0,01	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,15	-1,25	-2,40	-13,28
- Comisión de gestión	-1,01	-0,99	-2,00	-3,36
- Comisión de depositario	-0,04	-0,03	-0,07	-3,36
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,09	-0,19	-8,10
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	-0,02	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,12	-0,13	-92,63
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.835	3.325	2.835	

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

3. Inversiones financieras

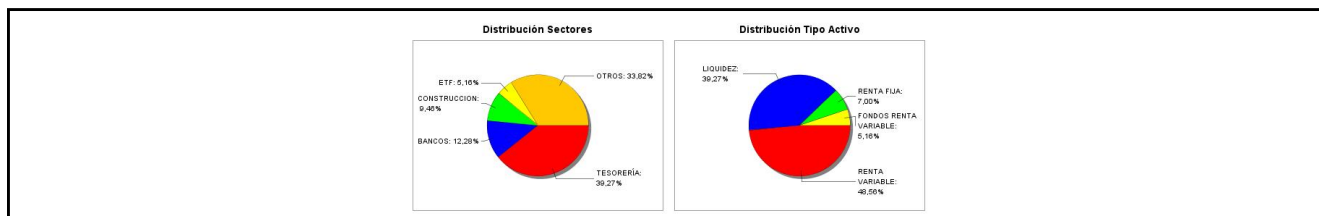
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	199	7,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.136	40,07	1.498	45,04
TOTAL RENTA FIJA	1.335	47,07	1.498	45,04
TOTAL RV COTIZADA	214	7,54	253	7,61
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	214	7,54	253	7,61
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 INTERIOR	1.548	54,61	1.750	52,65
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	1.163	41,02	953	28,65
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	1.163	41,02	953	28,65
TOTAL IIC	146	5,16	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	1.309	46,18	953	28,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.858	100,79	2.703	81,30

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 suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 164429,55 lo que supone un 5408,94 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra con el depositario por por 0,03 lo que supone un 0 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 164768,93 lo que supone un 5420,1 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta con el depositario por por 0,01 lo que supone un 0 % 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 del fondo. por 5239,73 lo que supone un 172,36 % 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 2,93 lo que supone un 0,1 % 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 del fondo. por 4748,67 lo que supone un 156,21 % 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 2,79 lo que supone un 0,09 % 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 DEL FONDO

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

A pesar del muy positivo comportamiento que han mantenido las bolsas europeas y estadounidenses durante el 4T2022, periodo en el que, gracias a las fuertes alzas experimentadas por los índices en octubre y noviembre, y a pesar de los fuertes descensos acumulados en el mes de diciembre, éstos han sido capaces de reducir sus pérdidas acumuladas para el conjunto del ejercicio, los principales índices bursátiles europeos han tenido en 2022 su peor comportamiento desde 2018, mientras que los de Wall Street no se enfrentaban a un ejercicio tan negativo en su conjunto desde 2008. Por su parte, los bonos occidentales han sufrido los mayores recortes de precios en décadas, lo que ha conllevado un repunte sin precedentes de sus rendimientos.

El principal motivo que ha propiciado este negativo comportamiento de los mercados de renta variable y, también, de los de renta fija, ha sido la alta inflación, variable que ha alcanzado 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, desde hace meses estamos asistiendo 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.

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. Además, y como consecuencia de todo ello, los analistas y las propias compañías cotizadas llevan meses revisando a la baja sus expectativas de resultados. Lo que no tenemos del todo claro es hasta qué punto los mercados ya han descontado este proceso, tema éste que será clave para poder determinar el comportamiento de las bolsas en 2023. En resumen, la corrección experimentada por las bolsas occidentales en 2022 se puede catalogar como de algo excepcional, que no ocurre habitualmente. 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. 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 decisión de las autoridades de estos países de “vivir con el coronavirus”, volviendo

en lo posible a “la normalidad” anterior al comienzo de la pandemia.

Lo más relevante del 2022, 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 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 a partir de entonces apostamos por una elevada inflación que se mantendrá como amenaza por más tiempo del esperado al principio de año, con el impacto negativo que en el crecimiento económico ello conlleva; porque los tipos de interés suban más rápidamente de lo esperado, con los bancos centrales acelerando la retirada de sus estímulos monetarios; y porque el crecimiento económico se modere, no siendo descartable 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 inflación por encima de lo deseable, acompañada de un muy bajo ritmo de crecimiento económico. En ello entendemos que la mencionada crisis energética seguirá jugando un papel muy relevante, aunque, un clima más benévolo en los países de la Eurozona durante los primeros meses del invierno parece que, de momento, ha evitado el peor de los escenarios manejados por los economistas.

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 conjunto del 2022 y den su opinión sobre cómo ven el devenir de sus negocios.

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.

En línea con la estrategia de inversión establecida para el compartimento, los gestores han utilizado para seleccionar los valores que componen la cartera de renta variable del mismo la herramienta desarrollada por el Departamento de Análisis para este fin. La mencionada herramienta utiliza cerca de 30 parámetros ponderados en función de su importancia relativa, parámetros que son tanto de tipo fundamental como de tipo técnico. La herramienta tiene como objetivo identificar los valores que mejores perspectivas de resultados presentan en cada momento, en función del escenario económico al que se enfrentan las compañías. La parte técnica de la herramienta sirve para confirmar que los inversores valoran de forma positiva esas mejores expectativas identificadas, lo que debe traducirse en un mejor comportamiento relativo de la cotización de las empresas seleccionadas.

A lo largo del ejercicio 2022 la cartera se ha ido adaptando poco a poco a los cambios que se han producido en el escenario macroeconómico estimado, cambios que se han acelerado a finales del periodo, a raíz del inicio de la invasión rusa de Ucrania. Así, al comienzo del ejercicio 2022 la cartera estaba posicionada para afrontar un escenario de alta inflación, crecimiento económico entre moderado y alto, e incrementos paulatinos de los tipos de interés. Es por ello que en la cartera de renta variable se mantenía elevado el peso relativo de los sectores que más se podrían beneficiar de un entorno de crecimiento con elevados precios, sectores como el bancario o compañías con una elevada capacidad de traspasar los mayores precios a sus clientes, tales como las relacionadas con las materias primas minerales o el petróleo. También presentaba un elevado peso relativo el sector tecnológico, concretamente los valores relacionados con la fabricación de semiconductores, que se beneficiaban de la escasez de producto en el mercado vía precios más elevados. En sentido contrario, los valores de corte más defensivo, como las utilidades, las comunicaciones o los de sanidad, estaban infraponderados en la cartera.

Sin embargo, y a medida que avanzaba el semestre, 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.

Señalar, por otro lado, que, durante el trimestre se ha mantenido de media cercano a un 30% el peso relativo de los valores catalogados como defensivos, pertenecientes a sectores cuya demanda de productos y servicios es más inelástica, tales como las utilidades (10% de peso relativo en la cartera de renta variable del Fondo al cierre del 3T2022); la sanidad (5%); las comunicaciones (5%) o el consumo básico (5%).

A medida a medida que ha ido mejorando el sentimiento en los mercados, con los inversores apostando cada vez más por un aterrizaje suave de las economías de la Eurozona, el peso del sector bancario, sector que sale beneficiado de un entorno de tipos más altos (mejora sus márgenes y su rentabilidad), aumentó sustancialmente, hasta alcanzar el 25%. Por el contrario, se fue reduciendo paulatinamente el peso relativo de los valores relacionados directa o indirectamente con el petróleo, como consecuencia de que la fuerte corrección experimentada por el precio de esta materia prima, se ha visto reflejada en la congelación o, incluso, revisión a la baja de las expectativas de resultados de estas compañías. Así, al cierre del ejercicio sólo se mantenía en cartera la petrolera italiana ENI (ENI-IT).

Con objeto de ir adaptando el nivel de riesgo de la cartera al aspecto técnico del mercado, a lo largo del periodo se ha ido reduciendo paulatinamente el nivel de exposición a la renta variable, hasta cerrar el periodo en el 54%, sensiblemente por debajo del 58% con la que se inició el ejercicio.

Respecto a la inversión en Renta Fija, hemos optado por ser muy conservadores en lo que hace referencia a la liquidez del Fondo, limitándonos a colocar la misma en repos y otros productos a muy corto plazo, descartando posicionarnos en renta fija a plazos más largos, ya que consideramos que la rentabilidad que ofrece este tipo de activos no compensa actualmente el riesgo que conllevan como inversión.

c) Índice de referencia

La gestión del compartimento toma como referencia la rentabilidad del índice Eurostoxx50 Net Return (50%) y Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporate 1-3 Year Total Return (50%), a efectos meramente informativos y/o comparativos. Durante el semestre la rentabilidad del índice ha sido del +4,12% con una volatilidad del 10,120%.

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

Durante el periodo, el patrimonio del compartimento ha pasado de 3.324.639,12 euros a 2.834.865,82 euros (-14,73%) y el número de partícipes de 139 a 133.

Durante el semestre, el compartimento ha obtenido una rentabilidad del -0,66% frente al +4,12% de su índice de referencia y al +9,81% del Eurostoxx50.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del compartimento ha sido del 1,12% (2,21% acumulado en el ejercicio).

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

La rentabilidad obtenida por el compartimento ha sido inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-1,70%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-2,08%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Como consecuencia de la selección de valores realizada por la herramienta utilizada para la gestión del compartimento, las principales operaciones de renta variable realizadas en el periodo han sido:

- Entradas: Infineon, Mercedes, Siemens Deutsche Lufthansa, Daimler, BBVA, Banco Sabadell, Louis Vuitton, Vinci, ETF DJ Eurostoxx, Verallia, Intesa, Prysmian, Banco BPM, Unicredit, ASML, Koninklijke y Technip Energies.

- Incrementos: Repsol.

- Reducciones: UPM-Kymmene.

- Salidas: Deutsche Telekom, Rheinmetall, RWE, Bayer, Commerzbank, K+S, Acciona Energías Renovables, Banco Santander, Iberdrola, Total, Sanofi, Engie, CRH, Linde, ENI, Tenaris y Galp.

Por lo que respecta a la renta fija, durante el trimestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española y la compra de un pagaré de Sacyr con vencimiento 03/23.

Los principales activos que han contribuido a explicar la rentabilidad del fondo son, en lo positivo, RWE, Acciona Energías renovables, Total, Engie, Linde y Tenaris entre otros. En la parte negativa se sitúan, ASMIL Holding, Rheinmetall, Bayer,

Commerzbank y Galp entre otros.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el semestre 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 0% del patrimonio del compartimento y un grado de cobertura de 1,0013.

Durante el periodo se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Bankinter.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del semestre, el compartimento no mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez.

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

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del compartimento en el periodo alcanzó el 7,80% frente al 11,65% del semestre anterior, al 10,20% de su índice de referencia y al 18,71% 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:

El compartimento puede invertir hasta un 25% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del semestre, el compartimento no tiene exposición en este tipo de emisores. La vida media de la cartera de renta fija es de 0,05 y su TIR media bruta a precios de mercado es del 1,90%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS: No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo el compartimento 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 DEL FONDO

Tras un 2022 en el que tanto los mercados de bonos como los de acciones europeos y estadounidenses han sufrido caídas históricas, los inversores se enfrentan a un 2023 que, en principio, se presenta complicado y repleto de incertidumbres. En este sentido, destacar que la variable cuyo comportamiento ha sido determinante para los mercados en 2022, la alta inflación, lo seguirá siendo también en el ejercicio recién iniciado. Si bien es cierto que muchos inversores dan por hecho de que en 2023 las políticas monetarias restrictivas terminarán logrando controlarla, nosotros no estamos nada seguros de que ello vaya a ser así. Señalar que hay factores que pueden hacer que la inflación se mantenga a niveles más altos de lo que sería deseable en 2023, entre ellos la reapertura de la economía de China que, en una primera fase, podría provocar nuevas tensiones en las cadenas de suministro globales como consecuencia del incremento de los casos de Covid-19 en el país y que, en una segunda fase, cuando la economía china empiece a crecer nuevamente con fuerza, apoyada en políticas fiscales expansivas, podría conllevar incrementos no deseados en los precios de muchas materias primas y del petróleo. Además, y tal como ha sucedido a lo largo de 2022, el mantenimiento de las políticas fiscales expansivas por parte de muchos gobiernos occidentales, en muchos casos por motivos puramente electoralistas, supondrá una dificultad adicional para los bancos centrales en su intento de controlar la elevada inflación. En este sentido, señalar que, si la alta inflación no da claros síntomas de comenzar a remitir, los mercados de bonos y de acciones volverán a verse presionados.

Otro factor que será clave para el devenir de los mercados, y que puede provocar nuevas tensiones en los mismos, es el proceso de retirada de estímulos monetarios por parte de los bancos centrales, proceso que, en nuestra opinión, no acaba

más que de empezar. En esta ocasión, y a pesar de que muchos agentes de los mercados no parecen que terminen de creérselo, los bancos centrales van en serio y harán lo que sea necesario en materia de tipos y con la reducción de sus abultados balances para controlar la inflación. No vemos motivo alguno para que, mientras la inflación se mantenga alejada del objetivo del 2%, los bancos centrales vayan a “levantar el pie del acelerador”, incluso si su postura provoca la entrada en recesión de algunas de las principales economías desarrolladas. Los inversores deberán acostumbrarse a un nuevo escenario monetario, sin liquidez ilimitada y con tipos de interés mucho más elevados de lo que ha sido una constante desde la Gran Crisis Financiera de finales de la primera década del presente siglo.

Por último, los inversores deberán seguir muy de cerca la evolución de las expectativas de resultados de las compañías cotizadas, factor que está directamente ligado a la evolución de la economía global. De cómo de profunda sea la ralentización del crecimiento económico global, algo que vendrá en gran medida condicionado por la política monetaria de los bancos centrales y por la capacidad de la economía china para recuperarse, va a depender la mayor o menor revisión a la baja que de sus estimaciones de resultados hagan las propias compañías y los analistas que las cubren, revisiones que determinarán en gran medida el comportamiento de estas empresas en bolsa y de los mercados de renta variable en su conjunto. En ese sentido, señalar que creemos que las actuales estimaciones de resultados que maneja el consenso de analistas son demasiado optimistas, por lo que tendrán que ser revisadas a la baja, proceso que ya lleva meses en marcha en Wall Street, pero que en Europa prácticamente no se ha iniciado. Unas peores expectativas de resultados conllevarán unas valoraciones inferiores y, muy probablemente, la revisión a la baja de las recomendaciones de muchas empresas por parte de los analistas. En sentido contrario, de ser capaces los resultados empresariales de resistir mejor de lo que nosotros esperamos, ello sería muy positivo para el devenir de las bolsas en 2023. En las próximas semanas habrá que estar muy pendientes de lo que anuncien las compañías sobre sus expectativas de resultados cuando den a conocer sus cifras correspondientes el último trimestre del año. Si el número de empresas que las revisan a la baja es elevado, ello puede provocar caídas generalizadas en las bolsas.

Es por todo ello que, al menos hasta que se clarifique el escenario macroeconómico global, mantendremos una actitud conservadora y prudente, manteniendo una parte de la cartera en liquidez ya que, lo más probable, es que la situación en los mercados vuelva a empeorar antes de comenzar a mejorar definitivamente. Todo va a depender finalmente de si los bancos centrales son o no capaces de lograr un aterrizaje suave de las principales economías desarrolladas, tal y como parece que esperan muchos inversores o si, por el contrario, algunas de éstas se muestran incapaces de evitar su entrada en recesión.

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
ES0582870J05 - PAGARE[Sacyr Vallehermoso]1,26 2023-03-24	EUR	199	7,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		199	7,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	199	7,03	0	0,00
ES0000012K20 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	199	7,03	0	0,00
ES0000012G91 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	250	7,51
ES0000012G42 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	200	7,04	0	0,00
ES0000012G26 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	249	7,50
ES0000012G00 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	138	4,87	0	0,00
ES0000012F76 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	200	7,05	0	0,00
ES0000012B62 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	250	7,52
ES0000012E85 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	250	7,51
ES0000012E51 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	200	7,05	0	0,00
ES0000012B39 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	249	7,50
ES00000127A2 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	249	7,50
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.136	40,07	1.498	45,04
TOTAL RENTA FIJA		1.335	47,07	1.498	45,04
ES0105563003 - ACCIONES Acciona Energias Ren	EUR	0	0,00	62	1,88
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	0	0,00	61	1,83
ES0113860A34 - ACCIONES Banco Sabadell	EUR	72	2,55	0	0,00
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	0	0,00	65	1,95

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	70	2,45	65	1,95
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	72	2,54	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		214	7,54	253	7,61
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		214	7,54	253	7,61
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 INTERIOR		1.548	54,61	1.750	52,65
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 ADMISIÓN A COTIZACIÓN		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
NL0014559478 - ACCIONES Technip Energies NV	EUR	69	2,45	0	0,00
FR0014008VX5 - ACCIONES Euroapi SASU	EUR	0	0,00	0	0,01
DE000DTR0CK8 - ACCIONES Daimler Truck Holdin	EUR	66	2,33	0	0,00
FR0013447729 - ACCIONES Verallia	EUR	72	2,53	0	0,00
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	0	0,00	62	1,87
IE0001827041 - ACCIONES ICRH Ord.	EUR	0	0,00	62	1,87
IT0005218380 - ACCIONES Accs.Banco BPM SPA	EUR	72	2,53	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES Unicredito Italiano	EUR	68	2,40	0	0,00
NL0011794037 - ACCIONES Koninklijke Ahold NV	EUR	66	2,34	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	61	2,17	0	0,00
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK	EUR	0	0,00	55	1,66
IT0004176001 - ACCIONES Prysmian SPA	EUR	68	2,40	0	0,00
LU0156801721 - ACCIONES Tenaris SA	EUR	0	0,00	55	1,65
PTGALOAM0009 - ACCIONES Galp Energia, SGPS,	EUR	0	0,00	60	1,80
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	0	0,00	57	1,72
FR0010208488 - ACCIONES EngiFIPe	EUR	0	0,00	58	1,75
DE0007030009 - ACCIONES Rheinmetall Ag	EUR	0	0,00	60	1,80
FI0009005987 - ACCIONES UPM-Kymmene OYJ	EUR	71	2,50	61	1,82
FR0000120271 - ACCIONES Total S.A	EUR	0	0,00	61	1,84
FR0000125486 - ACCIONES Vinci	EUR	70	2,45	0	0,00
DE000KSAG888 - ACCIONES K+S AG	EUR	0	0,00	58	1,75
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	0	0,00	61	1,84
IT0003132476 - ACCIONES ENI	EUR	0	0,00	59	1,78
DE0007037129 - ACCIONES RWE	EUR	0	0,00	57	1,70
DE0008232125 - ACCIONES Lufthansa	EUR	71	2,49	0	0,00
IT0000072618 - ACCIONES Banca Intesa San Pao	EUR	64	2,27	0	0,00
DE0006231004 - ACCIONES Infineon	EUR	69	2,45	0	0,00
DE0008430026 - ACCIONES Muenchener Rueckvers	EUR	70	2,47	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TEL.	EUR	0	0,00	62	1,86
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	70	2,46	0	0,00
FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo	EUR	0	0,00	64	1,93
DE0007100000 - ACCIONES Mercedes-Benz Group	EUR	67	2,36	0	0,00
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	69	2,42	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.163	41,02	953	28,65
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		1.163	41,02	953	28,65
FR0007054358 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Lyxor	EUR	146	5,16	0	0,00
TOTAL IIC		146	5,16	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		1.309	46,18	953	28,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.858	100,79	2.703	81,30

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

GESCONSULT, SA, SGIIC cuenta con una política remunerativa compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las Instituciones de Inversión que gestiona y no incentiva situaciones que impliquen asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo

aprobado. Esta política es revisada anualmente.

Durante el ejercicio 2022, el número total de empleados de la Sociedad Gestora ha sido de 18 personas.

La remuneración total abonada por la Sociedad ha sido de 1.803.185 €, correspondiendo en su totalidad a retribución fija (18 empleados). Durante el ejercicio no se abonó retribución variable al personal de la Sociedad.

No existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas.

En referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 3 personas, siendo su retribución total de 627.938 €, correspondiendo en su totalidad a retribución fija.

La remuneración percibida por el colectivo de empleados (1) cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC ha sido de 150.127 € (todo remuneración fija).

La política de remuneración es de aplicación al conjunto de empleados de la Sociedad y se compone de una parte fija y otra variable.

Retribución fija: refleja principalmente su nivel de responsabilidad en la organización, las características del puesto que desempeñas y la experiencia profesional que tienen en el mismo. Este componente representará siempre una proporción significativa de la compensación total.

Retribución variable: se establece en función de los resultados de la empresa, común a todos los empleados, y de los objetivos individuales, específicos para cada empleado, en aras a incentivar a todo el personal en el desempeño de sus funciones y alinearlos con los objetivos de la propia compañía.

- Colectivo que realiza funciones de gestión: tienen vinculados sus objetivos a la rentabilidad de las IIC gestionadas utilizando como métricas principales la evolución de los índices de referencia y la posición en el ranking dentro del universo comparable. La evaluación de estos resultados se realiza dentro de un marco plurianual, de acuerdo con el plazo indicativo de la inversión que se encuentra definido en los folletos de cada IIC. Asimismo, se tienen en cuenta criterios cualitativos tales como: el correcto cumplimiento de las normas de conducta, el seguimiento de las políticas de inversión de cada IIC, el tiempo de resolución de los incumplimientos, la falta de reclamaciones de partícipes y el correcto cumplimiento de los procedimientos internos de la Sociedad.

- Colectivo que realiza funciones de captación: tienen vinculados sus objetivos a la captación neta de activos bajo gestión en los diferentes productos gestionados, al correcto cumplimiento de las normas de conducta y de los procedimientos internos de la Sociedad, y al número de reclamaciones de los clientes.

- Colectivo que realiza funciones de control y gestión de riesgos: tienen vinculados sus objetivos a la realización y adaptación de los controles necesarios para asegurar el cumplimiento de la normativa.

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

Durante el segundo semestre se han realizado operaciones simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez de la IIC con Bankinter, por un importe total de 164.376.128,51 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido con estas operaciones fue de 2.442,13 euros.

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

MOMENTO/ESPAÑA

Fecha de registro: 27/03/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10%), entre un 30% y un 75% de la exposición total en Renta Variable y el resto en Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos) de emisores/mercados OCDE, mayoritariamente españoles. Las inversiones en renta variable de entidades de fuera del área euro no superarán el 30%.

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 Compartimento 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	1,99	2,99	5,08	5,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,33	-0,57	-0,12	-0,45

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 Participaciones	73.759,99	99.995,26
Nº de Partícipes	66	69
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	689	9,3415
2021	989	9,8037
2020	1.012	9,3249
2019		

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	1,01	0,00	1,01	2,00	0,00	2,00	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		4,99	-5,30						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,81	05-10-2022				
Rentabilidad máxima (%)	1,43	04-10-2022				

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		7,08	8,38						
Ibex-35		15,33	16,45						
Letra Tesoro 1 año		0,84	1,15						
IBEX TR- BARCLAYS 1-3		7,84	8,59						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		5,39	5,44						

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

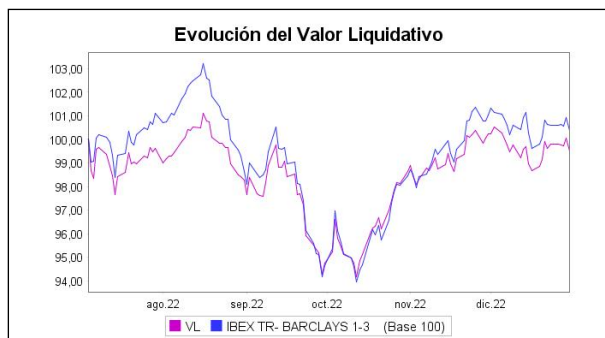
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,59	0,65	0,68	0,63	0,63	2,42	5,80		

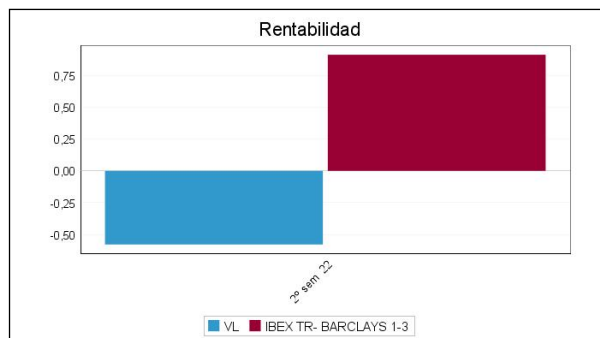
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	12.264	155	0,43
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	16.897	516	-2,08
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	23.627	646	-5,29
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	39.715	914	-3,41
Renta Variable Internacional	8.004	1.400	-0,23
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	68.290	6.887	0,07
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	168.796	10.518	-1,70

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	662	96,08	810	86,17
* Cartera interior	662	96,08	810	86,17
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* 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)	27	3,92	131	13,94
(+/-) RESTO	1	0,15	-2	-0,21
TOTAL PATRIMONIO	689	100,00 %	940	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)	940	989	989	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-30,75	-0,77	-28,55	3.174,29
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,10	-4,37	-5,79	-79,40
(+) Rendimientos de gestión	0,25	-3,07	-3,15	-106,75
+ Intereses	0,07	-0,11	-0,06	-152,21
+ Dividendos	0,76	0,69	1,44	-9,72
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,47	-3,65	-4,43	-89,42
± 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	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,11	0,00	-0,10	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,35	-1,30	-2,64	-14,68
- Comisión de gestión	-1,01	-0,99	-2,00	-16,49
- Comisión de depositario	-0,04	-0,03	-0,07	-16,52
- Gastos por servicios exteriores	-0,30	-0,22	-0,51	15,59
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,05	-0,06	-100,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	689	940	689	

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

3. Inversiones financieras

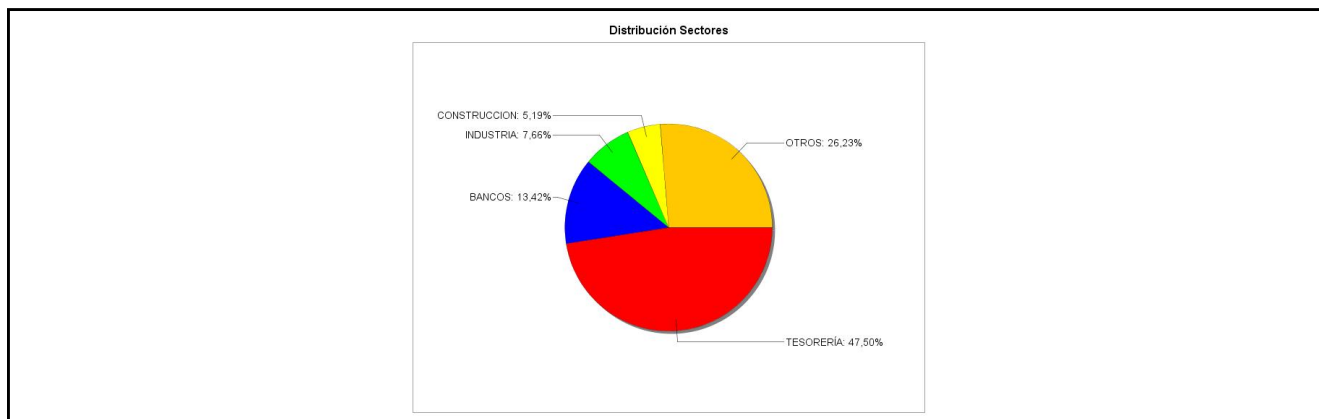
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	300	43,54	399	42,43
TOTAL RENTA FIJA	300	43,54	399	42,43
TOTAL RV COTIZADA	362	52,51	411	43,78
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	362	52,51	411	43,78
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 INTERIOR	662	96,05	810	86,21
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	662	96,05	810	86,21

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 suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) Existe un partícipe significativo que a fecha de informe mantiene una posición de 35,21% sobre el patrimonio del fondo.

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 39983 lo que supone un 5080,75 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 40082 lo que supone un 5093,34 % 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 del fondo. por 880,44 lo que supone un 111,88 % 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 0,44 lo que supone un 0,06 % 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 del fondo. por 929,28 lo que supone un 118,09 % 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 0,46 lo que supone un 0,06 % 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 DEL FONDO

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

A pesar del muy positivo comportamiento que han mantenido las bolsas europeas y estadounidenses durante el 4T2022, periodo en el que, gracias a las fuertes alzas experimentadas por los índices en octubre y noviembre, y a pesar de los fuertes descensos acumulados en el mes de diciembre, éstos han sido capaces de reducir sus pérdidas acumuladas para el conjunto del ejercicio, los principales índices bursátiles europeos han tenido en 2022 su peor comportamiento desde 2018, mientras que los de Wall Street no se enfrentaban a un ejercicio tan negativo en su conjunto desde 2008. Por su parte, los bonos occidentales han sufrido los mayores recortes de precios en décadas, lo que ha conllevado un repunte sin precedentes de sus rendimientos.

El principal motivo que ha propiciado este negativo comportamiento de los mercados de renta variable y, también, de los de renta fija, ha sido la alta inflación, variable que ha alcanzado 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, desde hace meses estamos asistiendo 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.

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. Además, y como consecuencia de todo ello, los analistas y las propias compañías cotizadas llevan meses revisando a la baja sus expectativas de resultados. Lo que no tenemos del todo claro es hasta qué punto los mercados ya han descontado este proceso, tema éste que será clave para poder determinar el comportamiento de las bolsas en 2023. En resumen, la corrección experimentada por las bolsas occidentales en 2022 se puede catalogar como de algo excepcional, que no ocurre habitualmente. 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 “mucha 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. 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 decisión de las autoridades de estos países de “vivir con el coronavirus”, volviendo en lo posible a “la normalidad” anterior al comienzo de la pandemia.

Lo más relevante del 2022, 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 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 a partir de entonces apostamos por una elevada inflación que se mantendrá como amenaza por más tiempo del esperado al principio de año, con el impacto negativo que en el crecimiento económico ello conlleva; porque los tipos de interés suban más rápidamente de lo esperado, con los bancos centrales acelerando la retirada de sus estímulos monetarios; y porque el crecimiento económico se modere, no siendo descartable 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 inflación por encima de lo deseable, acompañada de un muy bajo ritmo de crecimiento económico. En ello entendemos que la mencionada crisis energética seguirá jugando un papel muy relevante, aunque, un clima más benévolo en los países de la Eurozona durante los primeros meses del invierno parece que, de momento, ha evitado el peor de los escenarios manejados por los economistas.

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 conjunto del 2022 y den su opinión sobre cómo ven el devenir de sus negocios.

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 reposicionamiento sectorial en la cartera del compartimento, así como una significativa reducción de la exposición de la misma a la renta variable.

En línea con la estrategia de inversión establecida para el compartimento, los gestores han utilizado para seleccionar los valores que componen la cartera de renta variable del mismo la herramienta desarrollada por el Departamento de Análisis para este fin. La mencionada herramienta utiliza cerca de 30 parámetros ponderados en función de su importancia relativa, parámetros que son tanto de tipo fundamental como de tipo técnico. La herramienta tiene como objetivo identificar los valores que mejores perspectivas de resultados presentan en cada momento, en función del escenario económico al que se enfrentan las compañías. La parte técnica de la herramienta sirve para confirmar que los inversores valoran de forma positiva esas mejores expectativas identificadas, lo que debe traducirse en un mejor comportamiento relativo de la cotización de las empresas seleccionadas.

A lo largo del ejercicio 2022 la cartera se ha ido adaptando poco a poco a los cambios que se han producido en el escenario macroeconómico estimado, cambios que se han acelerado a raíz del inicio de la invasión rusa de Ucrania. Así, al comienzo del ejercicio 2022 la cartera estaba posicionada para afrontar un escenario de alta inflación, crecimiento económico entre moderado y alto, e incrementos paulatinos de los tipos de interés. Es por ello que en la cartera de renta variable se mantenía elevado el peso relativo de los sectores que más se podrían beneficiar de un entorno de crecimiento con elevados precios, sectores como el bancario o compañías con una elevada capacidad de traspasar los mayores precios a sus clientes, tales como las relacionadas con las materias primas minerales o el petróleo. En sentido contrario, los valores de corte más defensivo, como las utilidades o los de sanidad, estaban infraponderados en la cartera.

Sin embargo, y a medida que avanzaba el ejercicio, 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, incluida España, 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.

La cartera del compartimento se ha venido adaptando a este cambio del escenario macroeconómico, aumentando con relación al inicio del ejercicio el peso relativo de los valores de corte más defensivo, que lo suelen hacer mejor en entornos de bajo crecimiento dada la inelasticidad de la demanda de sus productos y servicios, compañías que operan en sectores como el de las utilidades, el de la alimentación, el de consumo básico o el de la logística. También cabe destacar el aumento del peso relativo en la cartera de las grandes empresas de infraestructuras, con la entrada de compañías como Ferrovial (FER), ACS y Sacyr, que se esperan salgan beneficiadas de las políticas fiscales expansivas anunciadas por los distintos gobiernos.

Durante el semestre el peso relativo del sector bancario se ha mantenido elevado (25% del total de la cartera) ya que se espera que las entidades se beneficien en una primera instancia de los tipos de interés al alza. La nula exposición del sector bancario español a Rusia y Ucrania, a diferencia de lo que ocurre con gran parte de las entidades alemanas, francesas e italianas, y su elevada exposición a Latinoamérica, donde los tipos de interés han subido con fuerza, son factores que han jugado a favor del sector bancario español, algo que se vio reflejado en la mejoría de sus beneficios. No obstante, y al igual que ha pasado con otros sectores de actividad como el energético y el de las utilidades, los valores del sector bancario se han visto puntualmente penalizados en su comportamiento en bolsa por la intención del Gobierno de gravar lo que consideran "beneficios extraordinarios"

Por último, señalar que se ha reducido el peso de las compañías relacionadas con las materias primas minerales y con el petróleo, compañías que en un primer momento salen beneficiadas por las fuertes alzas de los precios de sus productos, al tener una elevada capacidad de negociación para trasladar las mismas a sus clientes, pero que, si finalmente se cumple el peor escenario, el de una recesión global, es muy probable que la demanda de sus productos salga penalizada.

Además, y con objeto de ir adaptando el nivel de riesgo de la cartera al aspecto técnico del mercado, a lo largo de los últimos dos trimestres se fue reduciendo paulatinamente el nivel de exposición a la renta variable, hasta cerrar el periodo en aproximadamente el 52%, por debajo del 55% con la que se inició el ejercicio.

Respecto a la inversión en Renta Fija, hemos optado por ser muy conservadores en lo que hace referencia a la liquidez del Fondo, limitándonos a colocar la misma en repos y otros productos a muy corto plazo, descartando posicionarnos en renta fija a plazos más largos, ya que consideramos que la rentabilidad que ofrece este tipo de activos no compensa actualmente el riesgo que conllevan como inversión.

c) Índice de referencia

La gestión del compartimento toma como referencia la rentabilidad del índice Ibex 35 Total Return (50%) y Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporate 1-3 Year Total Return (50%), a efectos meramente informativos y/o comparativos. Durante el semestre la rentabilidad del índice ha sido del +0,76% con una volatilidad del 9,19%.

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

Durante el semestre el patrimonio del compartimento ha pasado de 939.540,68 euros a 689.029,90 euros (-26,66%) y el número de partícipes de 69 a 66.

Durante el periodo, el compartimento ha obtenido una rentabilidad del -0,58% frente al +0,76% de su índice de referencia, al +1,61% del Ibex35 y al +1,54% del IGBM.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del compartimento ha sido del 1,33% (2,59% acumulado en el ejercicio).

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

La rentabilidad obtenida por el compartimento ha sido superior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-1,70%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-2,08%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Como consecuencia de la selección de valores realizada por la herramienta utilizada para la gestión del compartimento,

las principales operaciones de renta variable realizadas en el periodo han sido:

- Entradas: Gestamp, Cie Automotive, Endesa, ACS, IAG y Vidrala.

- Aumentos: Cellnex y Grifols.

- Reducciones: Logista, BVA, Bankinter, Banco Sabadell, Banco Santander, Indra, CaixaBank, Iberdrola, Inditex, Repsol Sacyr y Viscofan.

- Salidas: Acciona energías renovables, Catalana Occidente, Ence, Telefónica y Arcelor.

Destacar la positiva aportación a la rentabilidad del compartimento que han realizado en el trimestre valores como Logista, Banco Sabadell, CaixaBank, Inditex, ACS y Viscofan. En sentido contrario, aparecen Cellnex, Catalana, IAG, Ence y Telefónica.

Por lo que respecta a la renta fija, durante el semestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el semestre 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 0% del patrimonio del compartimento y un grado de cobertura de 0,9848.

Durante el periodo se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Bankinter, entidad depositaria del compartimento.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del semestre, el compartimento no mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez.

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

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del compartimento en el periodo alcanzó el 7,81% frente al 11,13% del semestre anterior, al 9,19% de su índice de referencia y al 16,05% del Ibex35.

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:

El compartimento puede invertir hasta un 25% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del trimestre, el compartimento 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 1,70%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS: No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo el compartimento 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 DEL FONDO

Tras un 2022 en el que tanto los mercados de bonos como los de acciones europeos y estadounidenses han sufrido caídas históricas, los inversores se enfrentan a un 2023 que, en principio, se presenta complicado y repleto de incertidumbres. En este sentido, destacar que la variable cuyo comportamiento ha sido determinante para los mercados en 2022, la alta inflación, lo seguirá siendo también en el ejercicio recién iniciado. Si bien es cierto que muchos inversores dan por hecho de que en 2023 las políticas monetarias restrictivas terminarán logrando controlarla, nosotros no estamos nada seguros de que ello vaya a ser así. Señalar que hay factores que pueden hacer que la inflación se mantenga a niveles más altos de lo que sería deseable en 2023, entre ellos la reapertura de la economía en China que, en una primera

fase, podría provocar nuevas tensiones en las cadenas de suministro globales como consecuencia del incremento de los casos de Covid-19 en el país y que, en una segunda fase, cuando la economía china empiece a crecer nuevamente con fuerza, apoyada en políticas fiscales expansivas, podría conllevar incrementos no deseados en los precios de muchas materias primas y del petróleo. Además, y tal como ha sucedido a lo largo de 2022, el mantenimiento de las políticas fiscales expansivas por parte de muchos gobiernos occidentales, en muchos casos por motivos puramente electoralistas, supondrá una dificultad adicional para los bancos centrales en su intento de controlar la elevada inflación. En este sentido, señalar que, si la alta inflación no da claros síntomas de comenzar a remitir, los mercados de bonos y de acciones volverán a verse presionados.

Otro factor que será clave para el devenir de los mercados, y que puede provocar nuevas tensiones en los mismos, es el proceso de retirada de estímulos monetarios por parte de los bancos centrales, proceso que, en nuestra opinión, no acaba más que de empezar. En esta ocasión, y a pesar de que muchos agentes de los mercados no parecen que terminen de creérselo, los bancos centrales van en serio y harán lo que sea necesario en materia de tipos y con la reducción de sus abultados balances para controlar la inflación. No vemos motivo alguno para que, mientras la inflación se mantenga alejada del objetivo del 2%, los bancos centrales vayan a “levantar el pie del acelerador”, incluso si su postura provoca la entrada en recesión de algunas de las principales economías desarrolladas. Los inversores deberán acostumbrarse a un nuevo escenario monetario, sin liquidez ilimitada y con tipos de interés mucho más elevados de lo que ha sido una constante desde la Gran Crisis Financiera de finales de la primera década del presente siglo.

Por último, los inversores deberán seguir muy de cerca la evolución de las expectativas de resultados de las compañías cotizadas, factor que está directamente ligado a la evolución de la economía global. De cómo de profunda sea la ralentización del crecimiento económico global, algo que vendrá en gran medida condicionado por la política monetaria de los bancos centrales y por la capacidad de la economía china para recuperarse, va a depender la mayor o menor revisión a la baja que de sus estimaciones de resultados hagan las propias compañías y los analistas que las cubren, revisiones que determinarán en gran medida el comportamiento de estas empresas en bolsa y de los mercados de renta variable en su conjunto. En ese sentido, señalar que creemos que las actuales estimaciones de resultados que maneja el consenso de analistas son demasiado optimistas, por lo que tendrán que ser revisadas a la baja, proceso que ya lleva meses en marcha en Wall Street, pero que en Europa prácticamente no se ha iniciado. Unas peores expectativas de resultados conllevarán unas valoraciones inferiores y, muy probablemente, la revisión a la baja de las recomendaciones de muchas empresas por parte de los analistas. En sentido contrario, de ser capaces los resultados empresariales de resistir mejor de lo que nosotros esperamos, ello sería muy positivo para el devenir de las bolsas en 2023. En las próximas semanas habrá que estar muy pendientes de lo que anuncien las compañías sobre sus expectativas de resultados cuando den a conocer sus cifras correspondientes el último trimestre del año. Si el número de empresas que las revisan a la baja es elevado, ello puede provocar caídas generalizadas en las bolsas.

Es por todo ello que, al menos hasta que se clarifique el escenario macroeconómico global, mantendremos una actitud conservadora y prudente, manteniendo una parte de la cartera en liquidez ya que, lo más probable, es que la situación en los mercados vuelva a empeorar antes de comenzar a mejorar definitivamente. Todo va a depender finalmente de si los bancos centrales son o no capaces de lograr un aterrizaje suave de las principales economías desarrolladas, tal y como parece que esperan muchos inversores o si, por el contrario, algunas de éstas se muestran incapaces de evitar su entrada en recesión.

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
ES0000012K61 - REPOJBANKINTER S.A.[1,70]2023-01-02	EUR	50	7,23	0	0,00
ES0000012K61 - REPOJBANKINTER S.A.[-0,70]2022-07-01	EUR	0	0,00	50	5,27
ES0000012K20 - REPOJBANKINTER S.A.[1,70]2023-01-02	EUR	49	7,18	0	0,00
ES0000012G91 - REPOJBANKINTER S.A.[-0,70]2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012G42 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	52	7,51	0	0,00
ES0000012G26 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,42
ES0000012F76 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	50	7,19	0	0,00
ES0000012B62 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,45
ES0000012E85 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,43
ES0000012E51 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	49	7,16	0	0,00
ES0000012B39 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,44
ES00000124C5 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	50	7,27	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		300	43,54	399	42,43
TOTAL RENTA FIJA		300	43,54	399	42,43
ES0105563003 - ACCIONES Acciona Energias Ren	EUR	0	0,00	21	2,24
LU1598757687 - ACCIONES Arcelor Mittal Steel	EUR	0	0,00	20	2,12
ES0105223004 - ACCIONES Gestamp Auto	EUR	18	2,68	0	0,00
ES0171996087 - ACCIONES Accs. Grifols S.A.	EUR	18	2,63	21	2,19
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	17	2,47	20	2,08
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	18	2,60	21	2,22
ES0177542018 - ACCIONES Int.C.Airlines (IAG)	EUR	18	2,62	0	0,00
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	19	2,79	20	2,17
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	18	2,60	22	2,31
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER S.A.	EUR	19	2,74	21	2,29
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCC.	EUR	0	0,00	21	2,19
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	0	0,00	19	2,02
ES0167050915 - ACCIONES ACS	EUR	18	2,65	0	0,00
ES0182870214 - ACCIONES Sacyr Vallehermoso	EUR	18	2,54	21	2,18
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	18	2,62	0	0,00
ES0113860A34 - ACCIONES Banco Sabadell	EUR	18	2,55	21	2,19
ES0118594417 - ACCIONES Indra Sistemas SA	EUR	20	2,85	19	2,00
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	0	0,00	21	2,21
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	18	2,60	22	2,36
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	19	2,81	21	2,21
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN	EUR	17	2,43	20	2,14
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALAL	EUR	18	2,61	0	0,00
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA	EUR	17	2,42	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	19	2,74	21	2,23
ES0105027009 - ACCIONES Logista	EUR	18	2,56	22	2,30
ES0130625512 - ACCIONES Grupo Emp. ENCE	EUR	0	0,00	20	2,13
TOTAL RV COTIZADA		362	52,51	411	43,78
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		362	52,51	411	43,78
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 INTERIOR		662	96,05	810	86,21
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
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		662	96,05	810	86,21

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

GESCONSULT, SA, SGIIC cuenta con una política remunerativa compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las Instituciones de Inversión que gestiona y no incentiva situaciones que impliquen asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo

aprobado. Esta política es revisada anualmente.

Durante el ejercicio 2022, el número total de empleados de la Sociedad Gestora ha sido de 18 personas.

La remuneración total abonada por la Sociedad ha sido de 1.803.185 €, correspondiendo en su totalidad a retribución fija (18 empleados). Durante el ejercicio no se abonó retribución variable al personal de la Sociedad.

No existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas.

En referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 3 personas, siendo su retribución total de 627.938 €, correspondiendo en su totalidad a retribución fija.

La remuneración percibida por el colectivo de empleados (1) cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC ha sido de 150.127 € (todo remuneración fija).

La política de remuneración es de aplicación al conjunto de empleados de la Sociedad y se compone de una parte fija y otra variable.

Retribución fija: refleja principalmente su nivel de responsabilidad en la organización, las características del puesto que desempeñas y la experiencia profesional que tienen en el mismo. Este componente representará siempre una proporción significativa de la compensación total.

Retribución variable: se establece en función de los resultados de la empresa, común a todos los empleados, y de los objetivos individuales, específicos para cada empleado, en aras a incentivar a todo el personal en el desempeño de sus funciones y alinearlos con los objetivos de la propia compañía.

- Colectivo que realiza funciones de gestión: tienen vinculados sus objetivos a la rentabilidad de las IIC gestionadas utilizando como métricas principales la evolución de los índices de referencia y la posición en el ranking dentro del universo comparable. La evaluación de estos resultados se realiza dentro de un marco plurianual, de acuerdo con el plazo indicativo de la inversión que se encuentra definido en los folletos de cada IIC. Asimismo, se tienen en cuenta criterios cualitativos tales como: el correcto cumplimiento de las normas de conducta, el seguimiento de las políticas de inversión de cada IIC, el tiempo de resolución de los incumplimientos, la falta de reclamaciones de partícipes y el correcto cumplimiento de los procedimientos internos de la Sociedad.

- Colectivo que realiza funciones de captación: tienen vinculados sus objetivos a la captación neta de activos bajo gestión en los diferentes productos gestionados, al correcto cumplimiento de las normas de conducta y de los procedimientos internos de la Sociedad, y al número de reclamaciones de los clientes.

- Colectivo que realiza funciones de control y gestión de riesgos: tienen vinculados sus objetivos a la realización y adaptación de los controles necesarios para asegurar el cumplimiento de la normativa.

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

Durante el segundo semestre se han realizado operaciones simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez de la IIC con Bankinter, por un importe total de 39.982.980,51 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido con estas operaciones fue de 564,91 euros.