

HORIZONTE GLOBAL F.I.

Nº Registro CNMV: 1178

Informe: Semestral del Primer semestre 2023

Gestora: MARCH ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.U.

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Grupo Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Fondo por compartimentos:

Rating Depositario: A3 (Moody's)

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

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo electrónico

info@march-am.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 06-10-1997

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 7, en una escala de 1 a 7.

Descripción general

Política de inversión: El fondo invierte más de un 50% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora. Invertirá directa o indirectamente a través de IIC, entre el 0% y el 100% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, y o en renta fija pública o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa podrá ser del 0% al 100% de la exposición total. En cuanto a la renta fija, no existirá predeterminación por tipo de emisor (público o privado), sectores y duración media de la cartera. La calidad crediticia de las emisiones será alta mínimo A- y mediana entre BBB y BBB- o, si fuera inferior, tendrá un rating mínimo equivalente al que tenga en cada momento del Reino de España. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. No obstante, se podrá invertir hasta un 5% de la exposición total en emisiones o emisores de baja calidad (inferior a BBB-) o incluso sin rating. En todo caso la Gestora evaluará la solvencia de estos activos, que no podrá ser inferior al rating citado. Los emisores y mercados serán fundamentalmente de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en emisores o mercados emergentes. La exposición máxima al riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

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

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

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

Divisa de denominación
EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	1.229.689,32	1.230.973,52
Nº de partícipes	93	97
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	14,17	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	19.919	16,1982
2022	18.944	15,3894
2021	22.058	17,8359
2020	15.627	16,4374

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,17		0,17	0,17		0,17	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,05	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2022
Índice de rotación de la cartera	1,80	1,19	1,80	5,15
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,48	0,48	2,48	0

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	5,26	3,05	2,14	3,35	-1,04	-13,72	8,51	10,61	-10,39

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,66	02-05-2023	-1,45	15-03-2023	-5,57	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,00	02-06-2023	1,00	02-06-2023	4,38	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	7,21	5,00	8,94	10,18	8,74	11,67	8,88	16,07	8,66
Ibex-35	15,55	10,75	19,13	15,33	16,45	19,41	16,16	34,03	13,59
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,13	0,11	0,75	0,00	0,79	0,00	0,00	0,00
VaR histórico (iii)	7,25	7,25	7,28	7,44	1,37	7,44	5,95	6,49	6,01

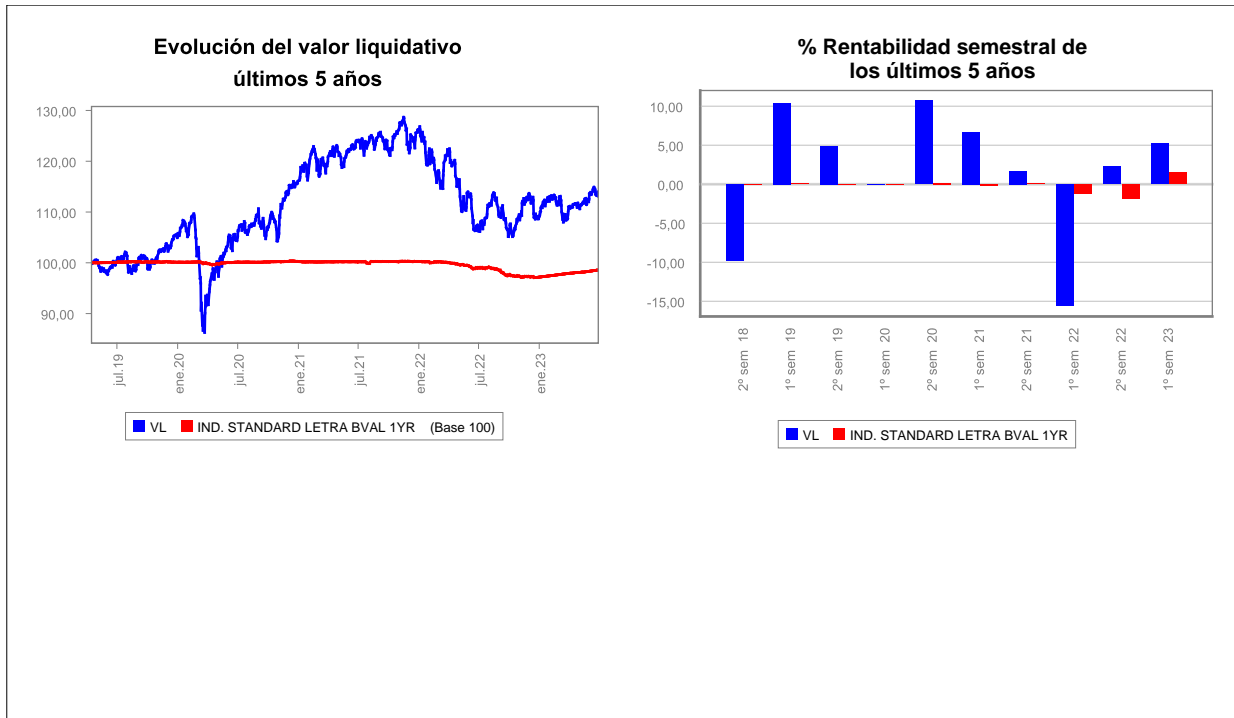
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 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	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,43	0,20	0,23	0,25	0,22	0,92	0,84	0,85	1,24

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.



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	149.571	5.531	0,71
Renta Fija Internacional	6.155	1.059	-0,30
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	344.361	5.643	3,01
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	193.273	2.807	4,50
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	91.411	4.871	6,20
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo	135.499	1.917	1,15
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	19.481	94	5,26
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	651.210	9.322	1,21
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
Total Fondos	1.590.961	31.244	2,28

* Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	18.547	93,11	16.487	87,03
Cartera Interior	245	1,23	567	2,99
Cartera Exterior	18.302	91,88	15.920	84,03
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.010	5,07	3.010	15,89
(+/-) RESTO	362	1,82	-552	-2,91
TOTAL PATRIMONIO	19.919	100,00%	18.945	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	18.944	18.587	18.944	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,10	-0,34	-0,10	-69,04
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	5,11	2,21	5,11	135,52
(+) Rendimientos de Gestión	5,39	2,49	5,39	120,61
(+) Intereses	0,11	0,04	0,11	146,46
(+) Dividendos	0,75	0,27	0,75	185,13
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)		0,13		-100,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,76	1,64	3,76	134,19
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,25	-0,34	-1,25	279,76
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	1,84	0,77	1,84	142,12
(+/-) Otros Resultados	0,19	-0,03	0,19	-733,09
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,28	-0,28	-0,28	3,19
(-) Comisión de gestión	-0,17	-0,18	-0,17	0,18
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,18
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-21,11
(-) Otros gastos de gestión corriente				-41,27
(-) Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,03	99,84
(+) Ingresos				119,23
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				119,23
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.919	18.944	19.919	

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

3. Inversiones financieras

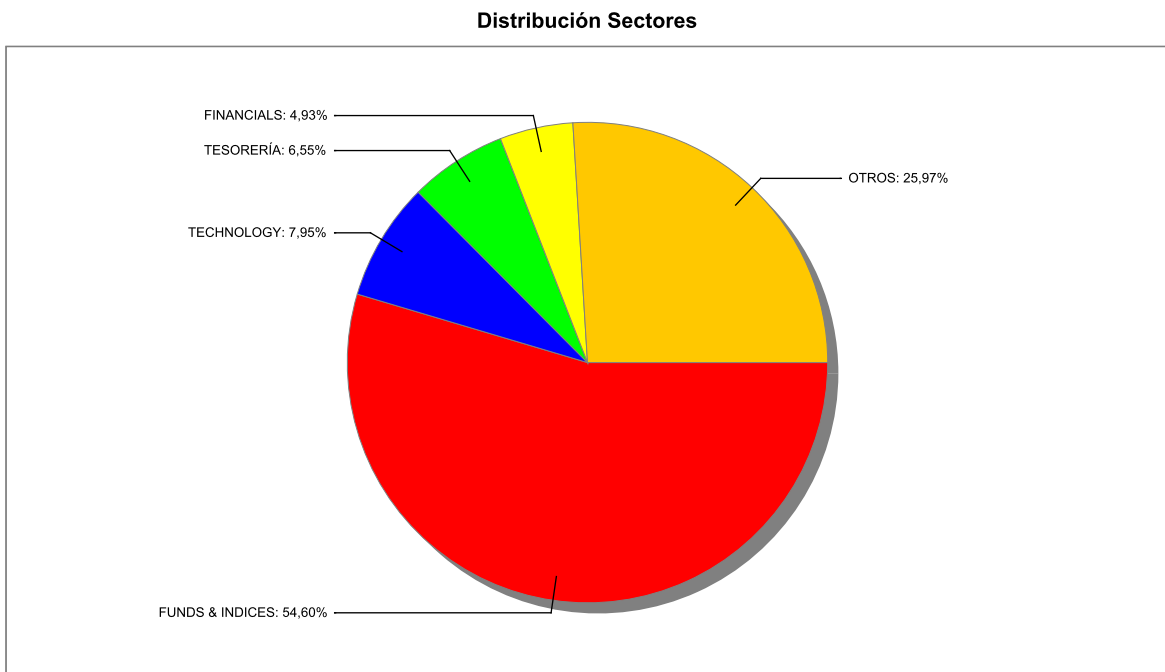
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO B. MARCH 1,35 2023-01-02	EUR			272	1,43
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				272	1,43
TOTAL RENTA FIJA				272	1,43
ACCIONES BERDROLA	EUR	245	1,23	295	1,56
TOTAL RV COTIZADA		245	1,23	295	1,56
TOTAL RENTA VARIABLE		245	1,23	295	1,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		245	1,23	567	2,99
ACCIONES H - EXANE BNP PARIBA	EUR	225	1,13	246	1,30
ACCIONES TOTAL	EUR	250	1,26	352	1,86
ACCIONES BAYER AG	EUR	240	1,20		
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF			367	1,94
ACCIONES MICROSOFT	USD	432	2,17	403	2,13
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	250	1,26		
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	320	1,60	298	1,57
ACCIONES QUALCOMM INC	USD	241	1,21		
ACCIONES BANKAMERICA CORP	USD			201	1,06
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	224	1,13		
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY	EUR	245	1,23		
ACCIONES AXA SA	EUR	230	1,16	469	2,48
ACCIONES VINCI S.A.	EUR	246	1,23		
ACCIONES SLB	USD	283	1,42	449	2,37
ACCIONES L'OREAL	EUR	261	1,31		
ACCIONES METLIFE INC	USD			434	2,29
ACCIONES NIKE INC	USD	278	1,40		
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR			232	1,23
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	263	1,32	188	0,99
ACCIONES QUANTA SERVICES, INC	USD	266	1,34		
ACCIONES PERNOD-RICARD	EUR	283	1,42		
ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	228	1,14		
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	302	1,52	390	2,06
ACCIONES DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	226	1,13		
ACCIONES ANGLO AMERICAN PLC	GBP			274	1,45
ACCIONES COCA-COLA	USD	281	1,41		
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	414	2,08	384	2,03
ACCIONES ADOBE INC	USD	268	1,35		
ACCIONES BROADCOM	USD			342	1,81
ACCIONES MEDTRONIC	USD	269	1,35		
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	667	3,35		
ACCIONES ARISTON HOLDING NV	EUR			293	1,55
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	322	1,62		
ACCIONES ALPHABET INC	USD	332	1,67	268	1,41
ACCIONES BARRICK GOLD	USD	230	1,15		
TOTAL RV COTIZADA		8.076	40,56	5.590	29,53
TOTAL RENTA VARIABLE		8.076	40,56	5.590	29,53
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	698	3,50	500	2,64
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			669	3,53
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	USD			380	2,00
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR			677	3,58
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	454	2,28		
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	502	2,52		
PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	612	3,07	475	2,51
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			475	2,51
PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG.	USD	390	1,96		
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	745	3,74	732	3,86
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD			235	1,24
PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	455	2,29	477	2,52
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD			376	1,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	379	1,90		
PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	AUD	393	1,98		
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	488	2,45		
PARTICIPACIONES ISHARES	USD			680	3,59
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR			678	3,58
PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG.	EUR	443	2,23		
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR			994	5,25
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD	588	2,95		
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD			1.002	5,29
PARTICIPACIONES ISHARES	USD			682	3,60
PARTICIPACIONES ACATIS GANE	EUR			756	3,99
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	447	2,25		
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	687	3,45		
PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUX M	USD	739	3,71	472	2,49
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	576	2,89		
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	438	2,20		
PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	EUR	402	2,02		
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	510	2,56		
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	261	1,31		
TOTAL IIC		10.207	51,26	10.260	54,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		18.283	91,82	15.850	83,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.528	93,05	16.417	86,68

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

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P4000	120	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P4000	40	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P4000	120	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P4000	200	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P4000	160	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI DIC23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P4000	550	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI DIC23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P4000	183	inversión
Total subyacente renta variable		1.373	
TOTAL DERECHOS		1.373	
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI SEP 23	4.518	inversión
Total subyacente tipo de cambio		4.518	
TOTAL OBLIGACIONES		4.518	

4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:
Divisa: 2.663.313,42 euros
Repo: 2.464.756,60 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Renta Variable Extranjera: 19.023.372,21 euros que supone un 97,13 % del patrimonio medio

Existen los siguientes partícipes con participaciones significativas:

- 1: 290.960,99 participaciones que supone 23,66 % del patrimonio
- 2: 936.038,12 participaciones que supone 76,12 % del patrimonio

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/sociedad sobre la situación de los mercados.

Tras 500 puntos básicos de subidas de los fondos federales y 400 puntos básicos de los tipos de interés de los depósitos europeos, el ritmo más rápido de endurecimiento monetario en décadas, los sectores más sensibles al coste de la financiación empiezan a verse afectados.

En el sector inmobiliario estadounidense, el índice de precios S&P - Case Shiller ha caído un 4% y la ocupación de oficinas ha descendido significativamente en ambas costas; si a esto añadimos la transferencia de saldos de depósitos a fondos del mercado monetario a medida que los hogares buscan activos de mayor rentabilidad y el efecto del endurecimiento de los tipos en la valoración de las carteras de renta fija, podemos entender mejor los problemas a los que se enfrentaron los bancos regionales el pasado mes de marzo.

En Europa, los bancos pequeños no son tan relevantes en la oferta de crédito, pero el encarecimiento de la financiación seguirá afectando al consumo y a la inversión en Europa en lo que queda de 2023.

Por lo tanto, con el aumento de la incertidumbre respecto al crecimiento económico, llama la atención que los inversores en renta variable y crédito hayan mantenido la calma, descontando una rápida relajación del endurecimiento monetario a medida que los bancos centrales responden a estos vientos en contra y participando también en el repunte de los valores relacionados con la inteligencia artificial generativa por miedo a quedarse fuera de juego (FOMO).

Sin embargo, con los tipos oficiales en la zona de endurecimiento (por encima de nuestro cálculo de los tipos reales naturales) a ambos lados del Atlántico, los dos escenarios más probables son:

- Que la debilidad del mercado laboral se acentúa, lo que acabaría provocando un repunte del desempleo y el inicio de una recesión (leve).
- Que la actividad económica se mantenga, el mercado de trabajo siga tenso y el crecimiento salarial siga siendo elevado, lo que daría lugar a unos tipos terminales superiores a los que descuentan los inversores.

Ninguna de las dos alternativas favorece una sobreponderación de los activos de riesgo.

En Estados Unidos

Empezamos a identificar los primeros signos de relajación en el mercado laboral, que sigue calentando los salarios reales, mejorando el poder adquisitivo y permitiendo a los hogares conservar una cantidad decente de ahorros y mantener un ritmo de gasto cómodo a pesar del encarecimiento del dinero.

La resistencia de los consumidores y el repunte del índice de sorpresa macro favorecido por la reapertura de China (que ya está perdiendo fuelle) y la caída de los precios de la energía en Europa retrasarán probablemente el inicio de la recesión, que sin embargo parece cada vez más inevitable, como demuestra la evolución del principal indicador de las condiciones económicas, la curva de rendimientos profundamente invertida o la relación pedidos-inventarios.

En Europa,

las subidas de tipos también se dejan sentir y, al igual que en Estados Unidos, la Encuesta sobre Préstamos Bancarios del BCE muestra un endurecimiento del crédito y una caída de la demanda que coinciden con una importante sangría de la masa monetaria (M1) que se acentuará a partir del verano con el fin de las reinversiones APP y el reembolso de 480.000 millones de dólares del programa TLTRO. Y en Europa, los empresarios dependen mucho más de los préstamos bancarios que en Estados Unidos.

En este contexto, la obstinación del BCE en seguir subiendo el coste del dinero aumenta el riesgo de una desaceleración más profunda; de hecho, Alemania ya está en recesión técnica.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Mantenemos la cautela respecto a la exposición de las carteras a los mercados de renta variable, a la espera de un ajuste en múltiplos de valoración y una revisión en expectativas de crecimiento en beneficios por acción (BPA) que refleje de forma más fiel nuestras perspectivas a nivel macro.

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 1,25 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 974.748 euros, el número de accionistas ha disminuido en 4 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 5,26 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 2,28 % durante el mismo período. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,43 %, de los cuales un 0,27 % corresponde a gastos directos y un 0,16 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- * ACC. MICROSOFT (rendimiento 0,72 %)
- * ACC. ASML HOLDING NV (rendimiento 0,59 %)
- * PART. CAPGR NEW PERS ZH EUR (rendimiento 0,54 %)
- * ACC. BROADCOM INC (rendimiento 0,79 %)
- * ACC. ALPHABET INC.-CL A (rendimiento 0,47 %)

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

A fecha del informe, la IIC tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:

- * ETF. WT CORE PHYS GOLD (3,35 % sobre patrimonio)

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- * JP MORGAN INVEST. M. (5,09 % sobre patrimonio)
- * FIDELITY INVESTMENTS (4,8 % sobre patrimonio)
- * CANDRIAM FRANCE (5,05 % sobre patrimonio)

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

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la IIC de 4 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el período.

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 5,26 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 15,17 % en renta fija, 57,07 % renta variable, 13,00 % en fondos de retorno absoluto y el 17,45 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 57,07 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 39,96 %.

A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 29,06 % en renta fija, 59,39 % renta variable, 5,66 % retorno absoluto y 6,86 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

Hemos procedido a incorporar los siguientes instrumentos en cartera: 5 entradas de instrumentos de mayor peso

- * ROBECO EURO GOVNT BD-FHE Peso: 3,46 %
- * ETF. WT CORE PHYS GOLD Peso: 3,37 %
- * PIMCO EM OPP FND INS-AC Peso: 2,96 %
- * MFS CONTRARIAN VALUE I1 Peso: 2,55 %
- * ETF. ISHARES EURO GOVT 3-5 YR Peso: 2,46 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

- * MFS MER CONTR VALUE I1 USD Peso: 5,29 %
- * AMUNDI VOLATILITY WRLD REUHC Peso: 5,25 %
- * ACATIS GANE VAL EVENT FD-B Peso: 3,99 %
- * ETF. ISHARES S&P HEALTH CARE (LONDRES) Peso: 3,6 %
- * ETF. ISHARES AUSTRALIA MSCI Peso: 3,59 %

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Futuros con finalidad de inversión.
- * Opciones con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 49,1 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 2.464.757 euros

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año ha sido del 7,21 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 15,55 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0,12 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años es de 7,25 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 50% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

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

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

La renta variable está cara; la prima de riesgo de la renta variable no descuenta adecuadamente los crecientes riesgos de recesión y cotiza cerca de los mínimos de 2008. Es posible que se esté formando una miniburbuja en torno a los valores expuestos a la inteligencia artificial y nuestros modelos sugieren que el crecimiento del BPA podría caer más de un 11% en los próximos meses. Además, los rendimientos de los beneficios son poco atractivos en relación con los bonos, el sentimiento es tenso y la amplitud preocupante en EE.UU., con 10 valores en el S&P 500 que explican el 90% de los rendimientos en lo que va de año.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija y renta variable, mediante el uso de activos en directo (bonos y acciones), así como fondos de inversión. Esperamos una evolución acorde al desempeño de estos activos en cartera, con la estrategia de conseguir una evolución positiva del valor liquidativo de la cartera en el largo plazo.

10. Información sobre la política de remuneración

.

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

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 2.464.756,60 euros y un rendimiento total de 91,17 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCA MARCH, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 2.464.756,60 euros y un rendimiento total de 91,17 euros.