

**HORIZONTE GLOBAL F.I.**

Nº Registro CNMV: 1178

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2022

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

**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](http://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](mailto: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](mailto: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	1.234.127,89	1.236.720,70
Nº de partícipes	100	102
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	21.173	17,1559
2021	22.058	17,8359
2020	15.627	16,4374
2019	13.972	14,8613

#### 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		
0,09		0,09	0,09		0,09	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,02	0,02	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2021
Índice de rotación de la cartera	1,93	0,98	1,93	3,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,48	-0,55	-0,48	-0,49

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	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad	-3,81	-3,81	3,13	-1,41	3,40	8,51	10,61	15,78	

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 (%)	-1,88	03-02-2022	-1,88	03-02-2022	-5,57	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,27	16-03-2022	2,27	16-03-2022	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	2021	2020	2019	2017
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	13,46	13,46	9,94	8,19	6,71	8,88	16,07	6,71	
Ibex-35	24,95	24,95	18,01	16,21	13,86	16,16	34,03	12,34	
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
VaR histórico (iii)	6,17	6,17	5,95	5,98	6,04	5,95	6,49	5,72	

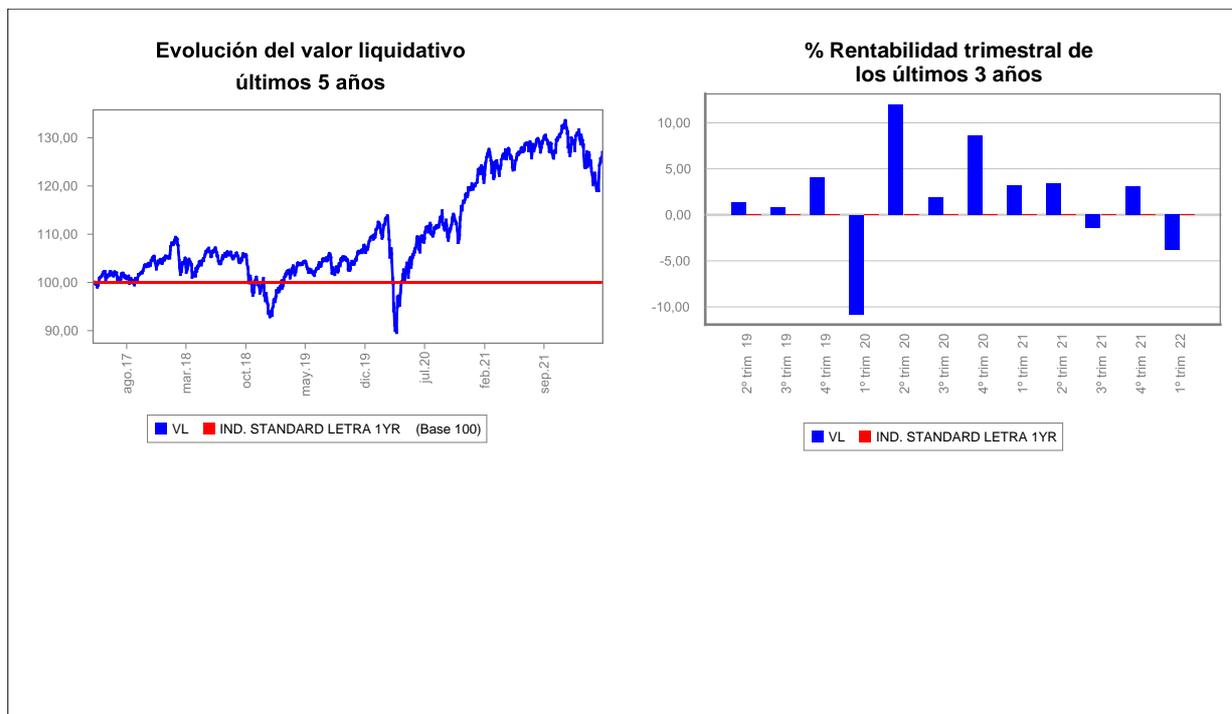
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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 repitiera 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	2021	2020	2019	2017
0,19	0,19	0,21	0,22	0,21	0,84	0,85	0,86	1,31

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 trimestral media **
Renta Fija Euro	163.707	5.570	-2,68
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	450.572	6.587	-3,29
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	205.666	3.042	-5,06
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	60.967	4.037	-5,01
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	38.394	502	-5,40
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	560.879	9.228	-0,58
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total Fondos</b>	<b>1.480.185</b>	<b>28.966</b>	<b>-2,57</b>

\* 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	19.019	89,83	19.674	89,19
Cartera Interior	-1			
Cartera Exterior	19.016	89,81	19.674	89,19
Intereses de la Cartera de Inversión	4	0,02		
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.232	15,26	2.472	11,21
(+/-) RESTO	-1.078	-5,09	-88	-0,40
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>21.173</b>	<b>100,00%</b>	<b>22.058</b>	<b>100,00%</b>

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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>22.058</b>	<b>21.497</b>	<b>22.058</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,20	-0,50	-0,20	-61,51
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-4,00	3,06	-4,00	-225,64
(+) Rendimientos de Gestión	-3,87	3,73	-3,87	-199,54
(+) Intereses		-0,01		-98,45
(+) Dividendos	0,08	0,10	0,08	-28,82
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02		-0,02	
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,39	2,65	-0,39	-114,09
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,62	-1,24	-0,62	-52,35
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-3,05	2,13	-3,05	-237,29
(+/-) Otros Resultados	0,14	0,10	0,14	40,01
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,14	-0,67	-0,14	-80,58
(-) Comisión de gestión	-0,09	-0,59	-0,09	-85,93
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-6,07
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	2,47
(-) Otros gastos de gestión corriente				-203,29
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,01	-81,27
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>21.173</b>	<b>22.058</b>	<b>21.173</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

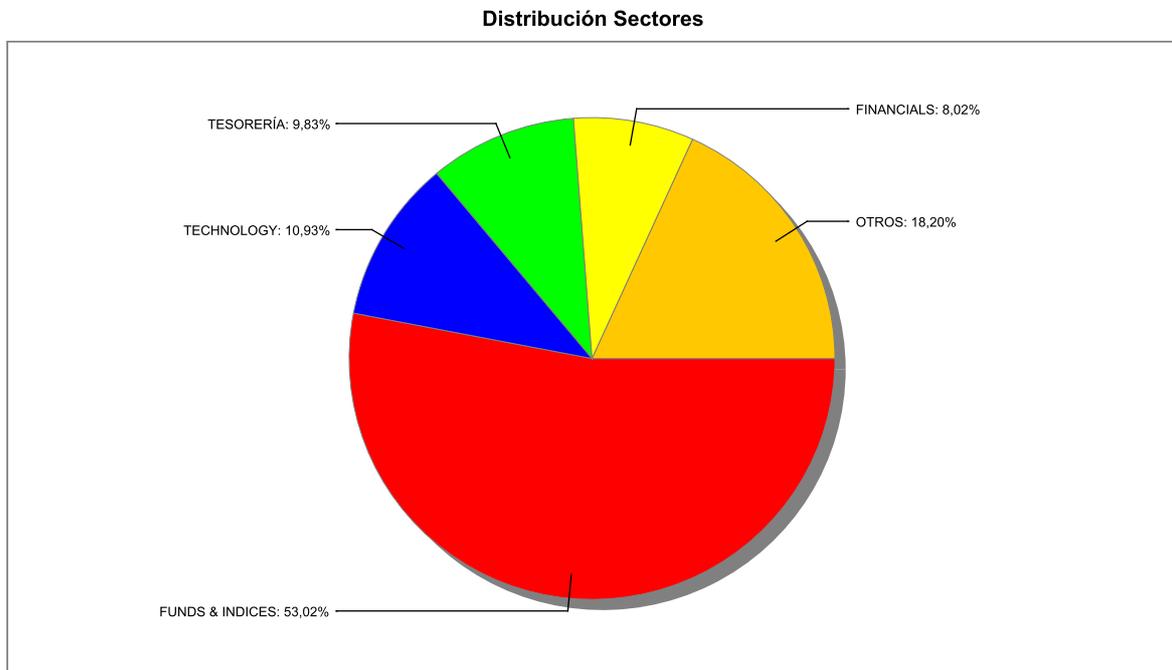
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ELECTRICITE DE FRANC 4,00 2049-10-04	EUR	200	0,95		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>200</b>	<b>0,95</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>200</b>	<b>0,95</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>200</b>	<b>0,95</b>		
ACCIONES TOTAL	EUR			371	1,68
ACCIONES ERICSSON	SEK			320	1,45
ACCIONES WALL- MART STORES	USD	323	1,53		
ACCIONES SAP AG	EUR	329	1,55		
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP			471	2,14
ACCIONES AXA SA	EUR	425	2,01	344	1,56
ACCIONES WALT DISNEY	USD			341	1,54
ACCIONES METLIFE INC	USD	476	2,25	330	1,50
ACCIONES ABB LTD	CHF			376	1,70
ACCIONES NIKE INC	USD	304	1,44	236	1,07
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR			398	1,81
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	256	1,21		
ACCIONES KUBOTA CORP	JPY			335	1,52
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	797	3,76	605	2,74
ACCIONES ANGLO AMERICAN PLC	GBP			403	1,83
ACCIONES COCA-COLA	USD			365	1,65
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	262	1,24		
ACCIONES LOGITECH INTERNAT.	CHF	271	1,28	263	1,19
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	610	2,88	530	2,40
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	242	1,14		
ACCIONES ALIBABA GROUP	USD	256	1,21	246	1,11
ACCIONES ALPHABET INC	USD	513	2,42		
ACCIONES SAFRAN SA	EUR			355	1,61
ACCIONES CHR HANSEN HOLDING	DKK			302	1,37
ACCIONES PORSCHER AUTOMOBOL	EUR	265	1,25		
ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	268	1,26		
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY			270	1,22
ACCIONES TERADYNE	USD	255	1,21		
ACCIONES TELADOC	USD	235	1,11		
ACCIONES ADOBE INC	USD	309	1,46	263	1,19
ACCIONES AMUNDI	EUR			360	1,63
ACCIONES BROADCOM	USD	273	1,29		
ACCIONES MODERNA INC	USD	374	1,76		
ACCIONES ARISTON HOLDING NV	EUR	250	1,18		
ACCIONES MONSTER BEVERAGE	USD	289	1,36		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>7.582</b>	<b>35,80</b>	<b>7.484</b>	<b>33,91</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>7.582</b>	<b>35,80</b>	<b>7.484</b>	<b>33,91</b>
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	USD	525	2,48		
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR			558	2,53
PARTICIPACIONES ISHARES	USD			283	1,28
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR	852	4,02	279	1,27
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			543	2,46
PARTICIPACIONES AMUNDI	USD			276	1,25
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	641	3,03		
PARTICIPACIONES FIRST TRUST CLOUD	USD			551	2,50
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			440	2,00
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	266	1,26		
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD			560	2,54
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR			409	1,85
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	USD			493	2,23
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	USD			118	0,54
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	851	4,02		
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR			502	2,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	645	3,04	551	2,50
PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO	EUR			443	2,01
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR	267	1,26		
PARTICIPACIONES BNP PARIBAS A. MANAG	EUR			338	1,53
PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION	EUR			374	1,70
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	528	2,50	422	1,91
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	517	2,44	529	2,40
PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND ADVIS	USD	868	4,10		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD			652	2,96
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD			448	2,03
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR	628	2,96		
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	728	3,44	566	2,57
PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	EUR	531	2,51	572	2,59
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	JPY			443	2,01
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	USD	642	3,03	479	2,17
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD			887	4,02
PARTICIPACIONES DEGROOF PETERCAM	EUR	266	1,26		
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	1.073	5,07	454	2,06
PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	USD	543	2,57		
PARTICIPACIONES ETF SECURITIES LTD	USD	855	4,04		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>11.226</b>	<b>53,03</b>	<b>12.170</b>	<b>55,19</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>19.008</b>	<b>89,78</b>	<b>19.654</b>	<b>89,10</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>19.008</b>	<b>89,78</b>	<b>19.654</b>	<b>89,10</b>

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
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/2022	1.350	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/2022	864	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/2022	180	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/2022	936	inversión
ACC. AIRBUS GROUP NV (FP)	C/ Opc. CALL OPC. AIRBUS (C) C160 16/09/2022	400	inversión
ACC. AIRBUS GROUP NV (FP)	C/ Opc. CALL OPC. AIRBUS (C) C160 16/09/2022	80	inversión
ACC. NESTLE SA	C/ Opc. CALL OPC. NESTLE (C) C140 17/06/2022	685	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>4.495</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>4.495</b>	
ELECTRICITE DE FRANCE 4,00% (VAR) 0410	V/ Compromiso	203	inversión
<b>Total subyacente renta fija</b>		<b>203</b>	
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI JUN 22	4.512	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>4.512</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>4.715</b>	

#### 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: 6.655.006,50 euros  
Repo: 9.085.993,13 euros

Existen los siguientes partícipes con participaciones significativas:

- 1: 936.038,12 participaciones que supone 75,85 % del patrimonio
- 2: 290.960,99 participaciones que supone 23,58 % 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.

El crecimiento mundial, la política monetaria y el empleo se prevé que vuelvan a las tendencias anteriores a la pandemia en 2023. En enero, el FMI proyectaba un PIB global del 4,4% en 2022, pero ahora se prepara a recortar esta proyección consecuencia de las implicaciones de la guerra en Ucrania. Según las estimaciones de la OCDE el crecimiento mundial podría quedar un 1% por debajo de lo que se preveía anteriormente.

El conflicto y los brotes de BA.2 (especialmente en China, y su "tolerancia cero") está ejerciendo de nuevo presión sobre las cadenas de suministros, haciendo que el precio de muchas materias primas aumente. Rusia y Ucrania solo representan sólo el 1,9% del PIB mundial en dólares. Pero son grandes productores y exportadores de energía, metales y productos alimentarios clave. Rusia produce el 12% del petróleo mundial, un 35% del paladio y (con Bielorrusia) el 40% de la potasa (utilizada en los fertilizantes). Ucrania es también es uno de los líderes mundiales en fabricación de arneses para la industria automotriz.

La expansión mantiene cierta inercia, pero la situación geopolítica y el fuerte repunte en actividad post-pandemia - con los bancos centrales por "detrás de la curva"- ha desembocado en un aumento de la inflación, que empuja a las autoridades monetarias a endurecer políticas más rápido de lo que se esperaba incluso hace tres meses. Al mismo tiempo, el aumento de los precios - y la caída de los salarios reales, han empezado a dañar la confianza de los consumidores. Todo ello incrementa el riesgo de estancamiento, sobre todo si las implicaciones de la guerra en Ucrania mantienen la presión sobre los precios de las materias prima. Aunque sigue siendo poco probable que se produzca una recesión en los próximos 12-18 meses, el riesgo de contracción económica ha aumentado claramente. De momento, termómetros como el diferencial de crédito de alto riesgo o el TED spread están repuntando, pero se mantienen alejados de lecturas asociadas con periodos de contracción económica. El indicador adelantado LEI (10 componentes) se ha girado, pero aun muestra un incremento año sobre año de 7,6%.

El crecimiento económico de EE.UU. se ha mantenido pujante impulsado por el consumo y la inversión. El crecimiento del PIB en el cuarto trimestre fue del 5,6% QoQ anualizado. La encuesta ISM se mantiene en zona de expansión, con la industria manufacturera en 57,1 aunque nuestro indicador adelantado apunta a contracción industrial en la segunda mitad de 2022; La fortaleza en el dólar, los costes de financiación al alza y las subidas de tipos tensionan las condiciones financieras. Así, aumentan los indicios de desaceleración. La Fed de Atlanta pronostica un crecimiento anualizado de sólo el 1% en el primer trimestre. El aumento en el coste de la vida (IPC del 7,9% interanual) podría afectar a la confianza del consumidor, con el crecimiento de los salarios medios por hora por debajo de la inflación (5,1%). Además los tipos más altos podrían frenar el mercado inmobiliario. Con el coste medio de las hipotecas subiendo al 4,5%, desde el 3,3% de finales del año pasado, hay indicios de ralentización de las ventas de viviendas (que cayeron un 9,5% en enero).

En Europa, el tono sigue siendo razonable, con unos PMIs sólidos (manufactura en 57,0 y servicios en 54,8). Sin embargo, el crecimiento de los salarios va a la zaga del de Estados Unidos (los salarios negociados sólo subieron un 1,5% interanual en el cuarto trimestre), y el impacto de la fuerte subida de los precios de la energía (agravado por la guerra de Ucrania) podría afectar al consumo. En esta línea, los datos recientes se han deteriorado notablemente: La confianza de los consumidores se desplomó a -18,7 en marzo, y la encuesta ZEW de marzo cayó a -38,7 (de +48,6 en febrero). Con una expansión que se debilita, y una inflación del IPC subyacente relativamente modesta del 2,7%, el BCE no tendrá que apresurarse a subir los tipos.

Beijín enfrenta su reto macroeconómico más serio desde 2008. Los datos macro siguen sin mostrar síntomas claros de recuperación, aunque la demanda mundial de productos manufacturados hace que las exportaciones aumenten un 16,4% interanual. La laxitud monetaria y fiscal ha permitido un leve repunte del crecimiento del crédito. Pero hay dudas sobre la eficacia del estímulo, ya que el mercado de la vivienda se ha visto perjudicado por los problemas de Evergrande y otros promotores, y sobre todo porque China no se plantea de momento suavizar

su política de "tolerancia cero" ante el COVID (confinamientos masivos y limitaciones a la movilidad convierten al objetivo de PIB de 5,5% en 2022 en casi inalcanzable). Las intenciones de ahorro de las familias chinas (PBoC Encuesta del consumidor) apuntan a un aumento sustancial en ahorro; la situación se asemeja a la vivida en 2008, siendo la clave de la recuperación la estabilización en el sector residencial y los proyectos de inversión a nivel estatal. Si bien es cierto que el indicador de impulso de crédito ha vuelto a repuntar en Marzo gracias en gran medida a una aceleración en la emisión de deuda de gobiernos locales (para dinamizar la inversión en infraestructuras), pero falta un mayor esfuerzo por parte de las autoridades para reactivar el crecimiento; esto es algo cada vez más probable habida cuenta de un IPC en 1,5% (1,3% en tasa subyacente); de hecho se acaba de anunciar otro recorte de 0,25%-0,5% en el RRR.

Otros mercados emergentes se verán favorecidos por los precios de las materias primas aunque las fuertes subidas de tipos a las que se vieron abocados en 2021 para compensar el repunte en inflación puede frenar el crecimiento en 2022. El tipo de interés de Brasil, por ejemplo, ha subido al 11,75% desde el 2% el pasado mes de abril, y eso ha frenado la actividad: La producción industrial brasileña cae un 7,2% y las ventas minoristas un 1,9% interanual. El proceso de tensionamiento de condiciones monetarias en estos países está avanzado, sus divisas han ajustado y una reactivación en China - que además facilitaría el debilitamiento del dólar- podrían marcar un punto de inflexión.

Desde un punto de vista más estructural, la guerra en Ucrania y sus implicaciones en el ámbito geopolítico a medio plazo favorecen un incremento en inventarios de materias primas a nivel global encaminados a preservar la soberanía y seguridad nacionales en Europa y China. Y esto coincide con una década de infra inversión en capacidad productiva.

## **b) Decisiones generales de inversión adoptadas.**

## **c) Índice de referencia.**

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -0,14 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -885.488 euros, el número de accionistas ha disminuido en 2 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -3,81 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -2,57 % durante el mismo periodo. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,19 %, de los cuales un 0,36 % corresponde a gastos directos y un -0,17 % 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. BP AMOCO PLC (rendimiento 0,4 %)
- \* PART. SISF GLOBAL ENERGY-C\$-A (rendimiento 0,31 %)
- \* ACC. BERKSHIRE HATHAWAY INC- CL B (rendimiento 0,61 %)
- \* PART. VONTOBEL COMMODITY-I USD (rendimiento 0,43 %)
- \* ETF. ISHARES AGRIBUSINESS (rendimiento 0,42 %)

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 no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

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:

- \* ABERDEEN- ASSET (5,07 % sobre patrimonio)
- \* ISHARES (9,09 % sobre patrimonio)
- \* NATIXIS ASSET MANAG (4,23 % 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 -3,67 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

## **2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.**

### **a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.**

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del -3,81 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 0,00 % en renta fija, 77,67 % renta variable, 11,44 % en fondos de retorno absoluto y el 11,45 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 42,32 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 55,15 %.

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: 0,96 % en renta fija, 88,82 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 15,68 % 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

- \* ETF. ISHARES AGRIBUSINESS Peso: 4,1 %
- \* ETF L&G CYBER SECURITY Peso: 4,04 %
- \* ETF. ISHARES AUSTRALIA MSCI Peso: 4,02 %
- \* CAPGR NEW PERS ZH EUR Peso: 3,03 %
- \* NATIXIS HARRIS AS GB EQ SAE Peso: 2,96 %

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

- \* ETF. WT CORE PHYS GOLD Peso: 4,02 %
- \* BSF GLB EVNT DRVN I2 USD ACC Peso: 2,96 %
- \* NATIX-THEMATICS SAFETY N1AUDS Peso: 2,54 %
- \* ETF. ISHARES STOXX EUROPE 600 DE Peso: 2,53 %
- \* ETF. FIRST TRUST CLOUD COMPUTING USD Peso: 2,5 %

### **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 49,79 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 9.085.993 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 13,46 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 24,95 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % 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 6,17 %.

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 mundial ajusto un 4% a la baja en el primer trimestre de 2022. El mejor sector global ha resultado ser el de generación y distribución eléctrica; las valoraciones se han moderado en algunas regiones, aunque siguen siendo exigentes en EE.UU.

La madurez del ciclo, representada por el aplanamiento/inversión de la curva de tipos de interés (2 años - 10 años), anticipa un entorno de mayor volatilidad, así como la proximidad de máximos de precio.

El telón de fondo macro de inflación y desaceleración no es un buen augurio para el crecimiento de beneficios empresariales (BPA); el margen operativo para empresas cotizadas en mercados desarrollados ya se encuentra cerca de máximo histórico. El aumento de los costes de los materiales y de los salarios presionará a la baja de beneficios; el tensionamiento en condiciones monetarias (tipos, dólar, energía) y un menor ritmo de expansión afectaran también a la línea de ingresos. Curiosamente, a pesar de la falta de visibilidad (ciclo más maduro, políticas monetarias restrictivas, inflación, geopolítica) tanto la Fed como los inversores se muestran confiados.

El banco central estadounidense sigue apostando por cifras de PIB que superan el potencial económico de largo plazo (1,8%) para 2022 (2,8%), 2023 (2,2%) y 2024 (2%) mientras que los analistas vienen desde enero revisando al alza sus proyecciones de incremento en ventas y beneficios para cada uno de los 4 trimestres de 2022.

A corto plazo, hasta confirmar un punto de inflexión en las series de inflación que pudieran justificar un giro en el discurso de los grandes bancos centrales, las tasas de interés al alza, el riesgo de revisión a la baja en guías de ventas y beneficios para 2º y 3º trimestres (por compresión en márgenes) y una prima de riesgo (ERP) para la bolsa estadounidense en su media post - SubPrime (que solo ha ajustado por el incremento en tipos largos) son factores que invitan a la cautela.

Mantenemos a corto plazo la sobre ponderación en el mercado de acciones norteamericano, por su calidad de balance, liquidez y por sus atributos defensivos en un entorno de poca visibilidad y preferimos compañías con atractivo fundamental y duración media/baja, poco apalancadas, con capacidad de preservar sus márgenes y que operan o bien en industrias menos ligadas al ciclo o bien en sectores que se beneficiaran en el largo plazo de los

cambios que estamos sufriendo en el ámbito geopolítico (materiales, energía).

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**

No aplica en este informe

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total