

**HORIZONTE GLOBAL F.I.**

Nº Registro CNMV: 1178

Informe: Trimestral del Tercer 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	1.231.299,52	1.235.154,55
Nº de partícipes	97	100
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	18.336	14,8912
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	0,26		0,26	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,01	0,06	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2021
Índice de rotación de la cartera	0,72	1,94	4,64	3,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,38	-0,43	-0,41	-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	-16,51	-1,04	-12,29	-3,81	3,13	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 (%)	-1,35	29-09-2022	-2,05	22-04-2022	-5,57	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,15	07-07-2022	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. 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	12,11	8,74	13,55	13,46	9,94	8,88	16,07	6,71	
Ibex-35	20,51	16,45	19,64	24,95	18,01	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)	1,37	1,37	6,90	6,17	5,95	5,95	6,49	5,72	

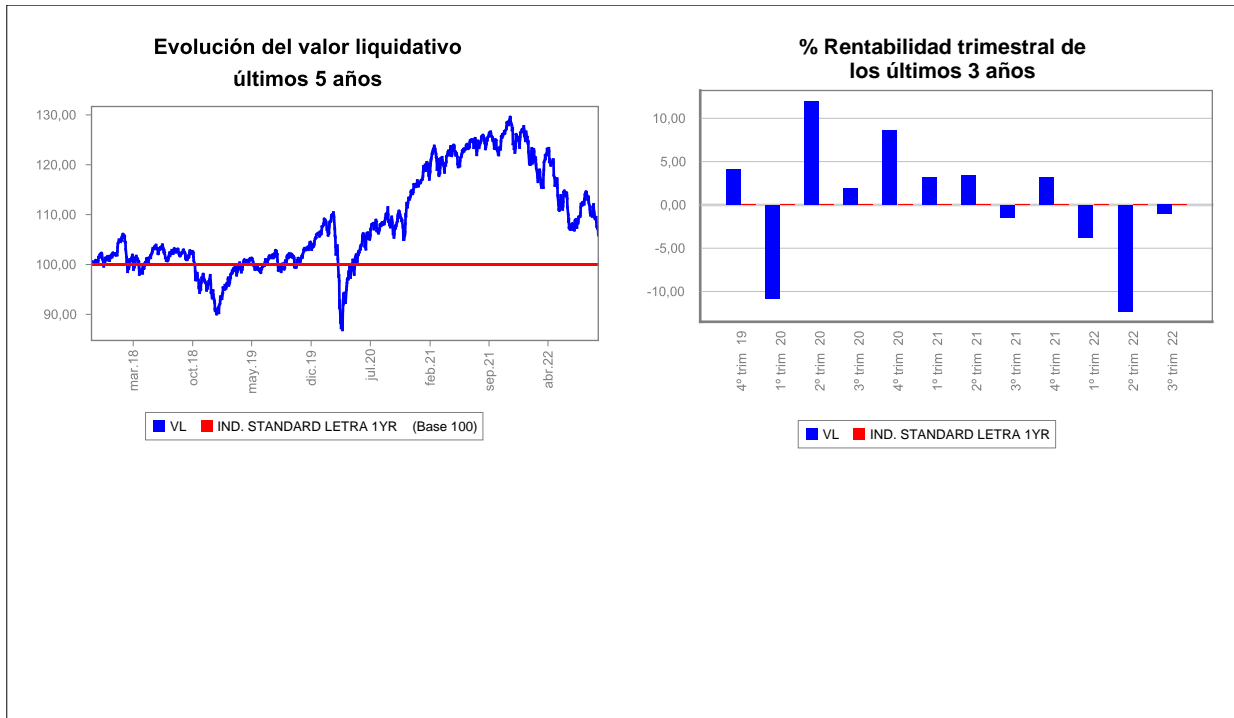
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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 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	2021	2020	2019	2017
0,68	0,22	0,23	0,19	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	145.783	5.578	-1,88
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	368.508	6.101	-2,02
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	175.729	2.925	-2,89
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	73.567	4.922	-5,04
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	19.138	99	-1,04
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	608.817	9.307	-0,35
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total Fondos</b>	<b>1.391.542</b>	<b>28.932</b>	<b>-1,53</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	16.483	89,89	15.552	83,67
Cartera Interior	259	1,41	979	5,27
Cartera Exterior	16.222	88,47	14.573	78,40
Intereses de la Cartera de Inversión	2	0,01		
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.814	9,89	3.007	16,18
(+/-) RESTO	39	0,21	28	0,15
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>18.336</b>	<b>100,00%</b>	<b>18.587</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>18.587</b>	<b>21.173</b>	<b>22.058</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,31	0,08	-0,43	-464,61
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-1,00	-13,11	-18,16	-92,66
(+) Rendimientos de Gestión	-0,87	-12,96	-17,76	-93,51
(+) Intereses		-0,01	-0,01	-118,41
(+) Dividendos	0,11	0,33	0,52	-66,87
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,12	-0,01	0,08	-1.147,30
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,74	-6,78	-7,84	-89,54
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,11	-1,09	-1,83	-90,46
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,33	-5,57	-9,05	-94,24
(+/-) Otros Resultados	0,06	0,17	0,38	-64,28
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,13	-0,15	-0,41	-18,16
(-) Comisión de gestión	-0,09	-0,09	-0,26	-2,53
(-) Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,06	-66,02
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,04	14,81
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	113,04
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,04	-53,68
(+) Ingresos				-27,10
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				-27,10
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>18.336</b>	<b>18.587</b>	<b>18.336</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

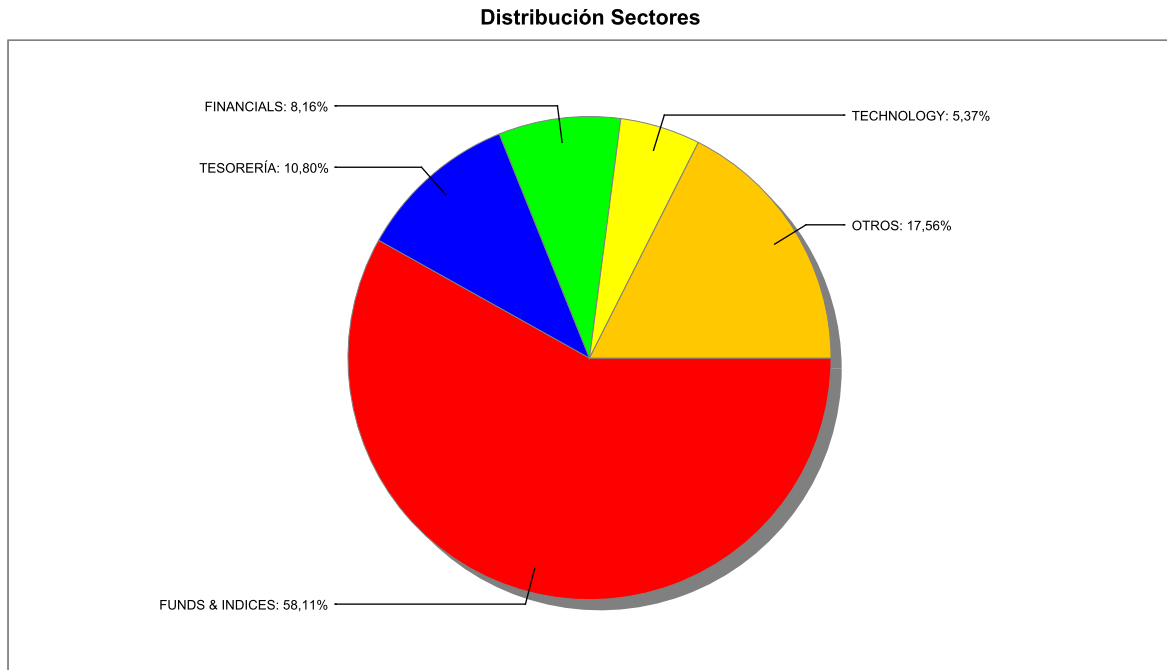
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO B. MARCH 0,46 2022-07-01	EUR			979	5,26
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>				<b>979</b>	<b>5,26</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>				<b>979</b>	<b>5,26</b>
ACCIONES BERDROLA	EUR	259	1,41		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>259</b>	<b>1,41</b>		
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>259</b>	<b>1,41</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>259</b>	<b>1,41</b>	<b>979</b>	<b>5,26</b>
BONO RESERVA FEDERAL AMERICANA 1,99 2022-11-03	USD	369	2,01	346	1,86
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>369</b>	<b>2,01</b>	<b>346</b>	<b>1,86</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>369</b>	<b>2,01</b>	<b>346</b>	<b>1,86</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>369</b>	<b>2,01</b>	<b>346</b>	<b>1,86</b>
ACCIONES H - EXANE BNP PARIBA	EUR	124	0,68		
ACCIONES TOTAL	EUR	290	1,58		
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	418	2,28	271	1,46
ACCIONES MICROSOFT	USD	428	2,33	380	2,05
ACCIONES SAP AG	EUR			65	0,35
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	280	1,53	142	0,76
ACCIONES BANKAMERICA CORP	USD	200	1,09	193	1,04
ACCIONES AXA SA	EUR	405	2,21	279	1,50
ACCIONES SLB	USD	330	1,80		
ACCIONES METLIFE INC	USD	398	2,17	385	2,07
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	195	1,07		
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR			179	0,96
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	369	2,01	353	1,90
ACCIONES ANGLO AMERICAN PLC	GBP	234	1,28		
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	330	1,80	347	1,87
ACCIONES ALPHABET INC	USD			287	1,54
ACCIONES ING GROEP	EUR			118	0,63
ACCIONES PORSCHER AUTOMOBIL	EUR	262	1,43	284	1,53
ACCIONES BROADCOM	USD	227	1,24		
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD			987	5,31
ACCIONES ARISTON HOLDING NV	EUR	266	1,45	238	1,28
ACCIONES ALPHABET INC	USD	317	1,73		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>5.073</b>	<b>27,68</b>	<b>4.508</b>	<b>24,25</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>5.073</b>	<b>27,68</b>	<b>4.508</b>	<b>24,25</b>
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	815	4,45	650	3,50
PARTICIPACIONES HENNERSON FUND LUX	EUR	371	2,02		
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR			1.005	5,41
PARTICIPACIONES HENNERSON FUND LUX	USD	372	2,03		
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR	454	2,48		
PARTICIPACIONES AMUNDI	USD	540	2,94		
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	928	5,06	951	5,11
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	579	3,16	385	2,07
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD			838	4,51
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	363	1,98		
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			921	4,96
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	696	3,80		
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	453	2,47		
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR	685	3,73	700	3,77
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR			636	3,42
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	1.002	5,47	1.000	5,38
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	894	4,87	932	5,02
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	929	5,07	966	5,20
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	880	4,80	717	3,86
PARTICIPACIONES ACATIS GANE	EUR	696	3,80		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>10.657</b>	<b>58,13</b>	<b>9.701</b>	<b>52,21</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>16.099</b>	<b>87,82</b>	<b>14.555</b>	<b>78,32</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>16.358</b>	<b>89,23</b>	<b>15.534</b>	<b>83,58</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 16/12/202	126	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/202	864	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/202	180	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/202	936	inversión
FUTURO S&P 500 MINI DIC22	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3300 16/12/202	337	inversión
FUTURO S&P 500 MINI DIC22	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3900 16/12/202	199	inversión
FUTURO S&P 500 MINI DIC22	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3900 16/12/202	199	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3300 17/03/2023	337	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3800 17/03/2023	388	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3400 16/12/202	204	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3400 16/12/202	136	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 16/12/202	1	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>3.907</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>3.907</b>	
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT DIC 22	1.320	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>1.320</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1.320</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: 1.396.301,71 euros

Repo: 15.569.530,61 euros

Existen los siguientes partícipes con participaciones significativas:

1: 936.038,12 participaciones que supone 76,02 % del patrimonio

2: 290.960,99 participaciones que supone 23,63 % 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.

De acuerdo con los datos macro publicados desde el último trimestre y las conclusiones alcanzadas en el simposio de banqueros centrales de Jackson Hole, los tipos de interés y la inflación se mantendrán en niveles elevados durante más tiempo.

En EE. UU el IPC caerá los próximos meses, pero tardará tiempo en alcanzar el objetivo de 2% de la Reserva Federal.

Por eso, en esta ocasión, la famosa put de la Fed tendrá un precio de ejercicio inferior y Powell no rescatará al mercado sin que antes se produzca un deterioro más notable en condiciones financieras.

La determinación de la Fed en acabar con la inflación enfriando el mercado laboral incrementa las probabilidades de sufrir una recesión. El mercado ha comenzado a descontar este escenario, y aunque es complicado establecer con precisión cuando ocurrirá, la inversión de la curva de tipos el pasado mes de marzo y la buena salud financiera de las familias la hace más factible entre el 1er trimestre de 2023 y principios de 2024.

El efecto de subidas tipos se deja sentir entre 12 - 18 meses después en indicadores adelantados de actividad como el ISM (que a su vez se adelantan en 6-9 meses a la evolución de la serie de beneficios por acción). Así pues, si el mercado acierta en su pronóstico respecto a un pico en tipos en 03/23, el freno en crecimiento económico podría extenderse hasta 2024, empujando a los analistas a revisar su apuesta por un incremento de 5% en BPA global.

La crisis energética que afecta a Europa y el celo de los chinos por proteger su economía ante el COVID y preservar su modelo político con incrementos en presión regulatoria sitúan a estas economías en un nivel de riesgo superior al que ocupa la norteamericana.

#### En EE. UU

La normalización en cadenas de suministro, el vacío dejado por el exceso de demanda durante la pandemia y la pérdida en poder adquisitivo pondrán presión en precios de bienes de consumo; no obstante, el precio de los servicios que representa un 70% del cálculo del IPC subyacente y que depende directamente del coste de la mano de obra tardará más en reaccionar. A pesar de que las empresas comienzan a suspender planes de contratación y a aligerar plantilla aún hay 1,7 vacantes por desempleado y el paro sigue cerca de mínimos. Asimismo, la renta equivalente al propietario, que representa un 40% del IPC ajusta unos 12 meses después de que lo haga el precio de la vivienda, que solo ha comenzado a caer recientemente.

Una inflación más persistente obligara a Powell a cumplir su plan de llevar los tipos por encima del 4% para enfriar la demanda aun a riesgo de afectar en exceso el crecimiento económico y los beneficios de las empresas, que posiblemente entren en negativo. Si efectivamente la desinflación viene por el lado de menor oferta, los márgenes operativos caerán desde máximos aproximándose a su media histórica y los analistas se verán obligados a revisar a la baja sus proyecciones de crecimiento en beneficios por acción

Y si bien en EE. UU, en base a depósitos bancarios que suman un 10% del PIB, el consumo puede aguantar la economía durante algo más de tiempo,

#### En Europa

El impacto de la crisis energética sobre el poder adquisitivo es muy notable y ha llegado a multiplicar por 10x el gasto como % de su renta disponible en servicios básicos que enfrentan las familias.

Como resultado, la caída en la confianza y la contracción en consumo sugieren que Europa podría estar ya en recesión.

La situación se complica ante la necesidad del BCE de conciliar su política para un grupo de economías heterogéneas y evitar un repunte del riesgo de fragmentación. Por eso es probable que las primas de riesgo para deuda periférica se mantengan elevadas, más aún teniendo en cuenta la falta de credibilidad de la herramienta anti-transmisión presentada por Christine Lagarde.

Adicionalmente, la curva de futuros señala que, aunque EE.UU llegara al nivel más alto de tipos para este ciclo en marzo, Europa no lo hará hasta finales de año.

La debilidad del euro y la falta de tracción de la economía china son obstáculos adicionales que dificultarán la recuperación en precio de activos europeos.

#### En China

la política de "tolerancia cero" está restando un 4% -5% a su PIB este año.

Por su parte la crisis inmobiliaria y la presión regulatoria han hundido la confianza del consumidor resultando en una contracción del 2,6% respecto al 2º trimestre.

Una posible relajación en las medidas anti-COVID, el incremento en producción de Paxlovid, el antiviral de Merck, el acuerdo con Moderna para producir vacunas mRNA y ayudas más dirigidas a las familias, cuya demanda representa un 40% del crecimiento económico, son iniciativas que podrían resultar en una mejora relevante.

A corto plazo la situación en China y la debilidad del yuan afectarán negativamente a las economías emergentes; no obstante, las buenas perspectivas para el precio de materias primas, la cercanía del pico en tipos EE. UU y traería consigo un dólar más débil y una valoración en mínimos abre una oportunidad interesante en bolsas latinoamericanas.

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

Mantenemos la cautela en nuestra exposición a mercados bursátiles a la espera de un ajuste en expectativas de crecimiento en beneficios por acción que refleje más fielmente la desaceleración económica consecuencia de las subidas de tipos y el encarecimiento en el coste de la vida

#### **c) Índice de referencia.**

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 0,02 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -250.962 euros, el número de accionistas ha disminuido en 3 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -1,04 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -1,53 % durante el mismo período. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,22 %, de los cuales un 0,12 % corresponde a gastos directos y un 0,1 % 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:

- \* PART. VONTOBEL COMMODITY-I USD (rendimiento 0,18 %)
- \* PART. NORDEA 1 SIC-GCL&ENV-BI-EUR (rendimiento 0,67 %)
- \* PART. ROBECOSAM SMART ENERGY E-I E (rendimiento 0,69 %)
- \* ACC. ARISTON HOLDING NV (rendimiento 0,16 %)
- \* OPCION S&P500 EMINI (C) P3900 16/12/2022 (rendimiento 0,13 %)

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:

- \* PIMCO GLOBAL ADVISOR (9,51 % sobre patrimonio)
- \* LYXOR INT ASSET MAN (6,21 % sobre patrimonio)
- \* AMUNDI (8,41 % sobre patrimonio)
- \* ISHARES (7,27 % sobre patrimonio)
- \* CAPITAL INTERNAT MAN (5,06 % 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 -1,06 %, 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 -1,04 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 5,37 % en renta fija, 45,15 % renta variable, 27,86 % en fondos de retorno absoluto y el 21,37 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 62,76 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 33,66 %.

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: 12,50 % en renta fija, 59,23 % renta variable, 17,49 % retorno absoluto y 9,89 % 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 JAPAN CORE MSCI EUR Peso: 3,8 %
- \* ACATIS GANE VAL EVENT FD-B Peso: 3,8 %
- \* ETF AMUNDI MSCI EM ASIA UCITS Peso: 2,94 %
- \* ETF. LYXOR MSCI WORLD Peso: 2,48 %
- \* ETF. ISHARES AUSTRALIA MSCI Peso: 2,47 %

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

- \* AMUNDI AB VOL EURO EQTY-IEC Peso: 5,39 %
- \* ETF. WT CORE PHYS GOLD Peso: 5,32 %
- \* NORDEA 1 SIC-GCL&ENV-BI-EUR Peso: 4,99 %
- \* VONTOBEL COMMODITY-I USD Peso: 4,52 %
- \* ROBECOSAM SMART ENERGY E-I E Peso: 3,39 %

#### **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 53,17 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 15.569.531 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 12,11 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 20,51 %, 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 1,37 %.

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 primera parte del ajuste, que tiene que ver con la compresion en multiplos, ya esta muy avanzada; ahora falta que los analistas atemperen su optimismo. Esperamos que esto comience a suceder con mas claridad el 4o trimestre de 2022 y durante el 1er trimestre de 2023

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