

**INVERSIONES TAMBRE SICAV, SA**

Nº Registro CNMV: 1808

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.

**Sociedad 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 SICAV**

**Fecha de registro:** 28-06-2001

**1. Política de Inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Tipo de sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 4, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

**Descripción general**

Política de inversión: Invierte de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada case de activo. No existe objetivo predeterminado en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o país.

**Operativa en instrumentos derivados**

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

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

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

**Divisa de denominación**

EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		661.475,00	663.098,00
Nº de accionistas		110	110
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.876	7,3710	7,3620	7,5605
2021	5.265	7,8492	7,6883	7,9469
2020	5.488	7,6886	6,5505	7,6886
2019	5.587	7,3516	6,8043	7,3673

**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		
0,14		0,14	0,42		0,42	patrimonio	

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Periodo	Acumulada		
0,03	0,07		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2021
Índice de rotación de la cartera	0,67	0,74	2,32	1,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,14	-0,44	-0,34	-0,45

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

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
-6,09	0,05	-4,64	-1,57	0,95	2,09	4,58	7,70	3,46

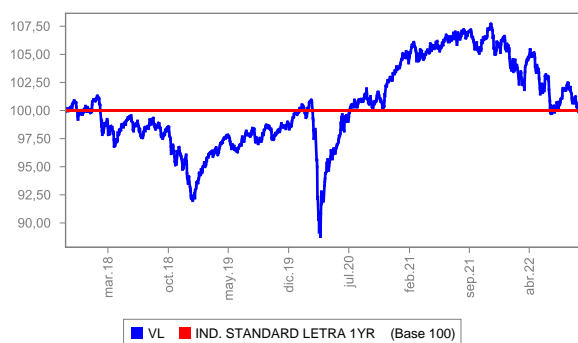
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

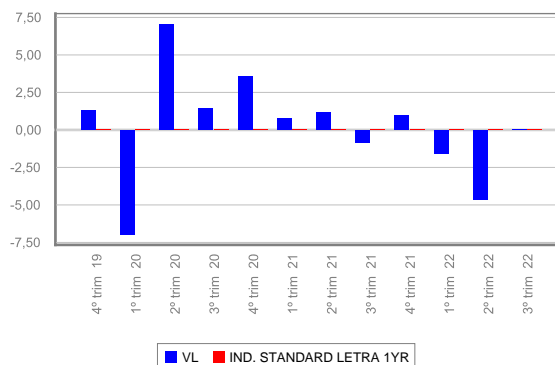
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
0,80	0,24	0,28	0,27	0,29	1,14	1,06	1,05	1,34

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.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



■ VL ■ IND. STANDARD LETRA 1YR

### 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	3.972	81,46	3.962	81,09
Cartera Interior	3.971	81,44	1.419	29,04
Cartera Exterior	1	0,02	2.543	52,05
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	839	17,21	854	17,48
(+/-) RESTO	65	1,33	70	1,43
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4.876</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.886</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>4.885</b>	<b>5.172</b>	<b>5.265</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-0,24	-0,95	-1,39	-75,15
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,05	-4,72	-6,32	-100,97
(+) Rendimientos de Gestión	0,27	-4,50	-5,66	-105,79
(+) Intereses	-0,01	-0,03	-0,07	-57,36
(+) Dividendos	0,05	0,21	0,33	-76,15
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,33	-1,02	-0,69	-68,35
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,05	-1,11	-1,25	-95,27
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,50	-2,68	-4,21	-118,27
(+/-) Otros Resultados	0,11	0,13	0,23	-15,93
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,22	-0,23	-0,66	-4,77
(-) Comisión de gestión	-0,14	-0,14	-0,42	-0,60
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-1,10
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,11	6,25
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,03	-2,29
(-) Otros gastos repercutidos		-0,02	-0,02	-76,96
(+) Ingresos				-95,37
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				-95,37
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>4.876</b>	<b>4.885</b>	<b>4.876</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

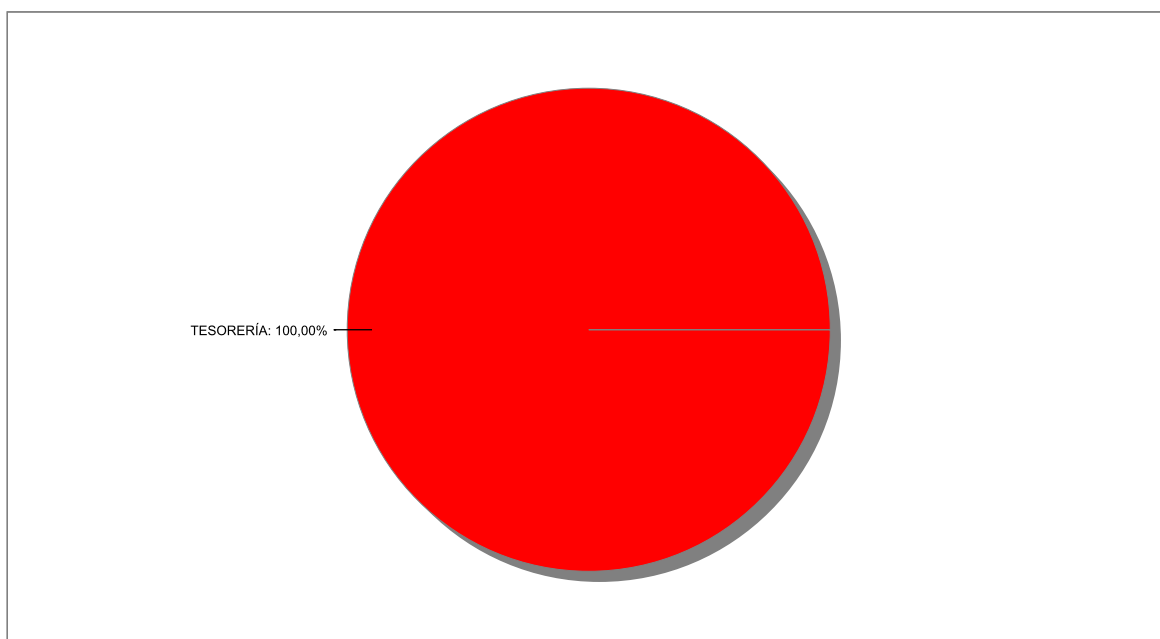
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO B. MARCH 0,60 2022-10-03	EUR	3.971	81,43		
REPO B. MARCH -0,46 2022-07-01	EUR			1.419	29,04
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>3.971</b>	<b>81,43</b>	<b>1.419</b>	<b>29,04</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.971</b>	<b>81,43</b>	<b>1.419</b>	<b>29,04</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>3.971</b>	<b>81,43</b>	<b>1.419</b>	<b>29,04</b>
ACCIONES TOTAL	EUR			39	0,79
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF			31	0,63
ACCIONES MICROSOFT	USD			37	0,76
ACCIONES WALL- MART STORES	USD			46	0,94
ACCIONES VINCI S.A.	EUR			33	0,67
ACCIONES METLIFE INC	USD			37	0,76
ACCIONES NESTLE	CHF			38	0,77
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD			36	0,74
ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD			29	0,60
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR			23	0,47
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD			149	3,06
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>				<b>498</b>	<b>10,19</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				<b>498</b>	<b>10,19</b>
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			239	4,89
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR			143	2,92
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR			146	2,98
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR			60	1,23
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD			112	2,29
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR			47	0,97
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR			247	5,06
PARTICIPACIONES ISHARES	USD			46	0,94
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR			53	1,09
PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MANAG	EUR			154	3,15
PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND ADVIS	USD			39	0,79
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR			258	5,28
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR			47	0,96
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD			55	1,13
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			247	5,05
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	USD			48	0,98
PARTICIPACIONES ISHARES	USD			58	1,19
PARTICIPACIONES ETF SECURITIES LTD	USD			47	0,97
<b>TOTAL IIC</b>				<b>2.046</b>	<b>41,87</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>				<b>2.544</b>	<b>52,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.971</b>	<b>81,43</b>	<b>3.963</b>	<b>81,10</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

### Distribución Sectores



### 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
FRANCO SUIZO	V/ Compromiso	48	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>48</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>48</b>	

### 4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X

	Sí	No
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ 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/sociedad de inversión/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: 844.589,67 euros

Repo: 127.264.052,95 euros

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 170.000,00 participaciones que supone 25,7 % del patrimonio

2: 255.000,00 participaciones que supone 38,55 % 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 obligará 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 heterogéneo 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 dificultaran 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 afectaran 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

Asimismo seguimos proponiendo una aproximación conservadora a la gestión de la duración en la parte de renta fija

#### **c) Índice de referencia.**

N/A.

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -9.656 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0,05 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,24 %, de los cuales un 0,21 % corresponde a gastos directos y un 0,03 % 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. WAL-MART STORES INC (rendimiento 0,15 %)
- \* ETF. ISHARES STOXX EUROPE 600 DE (rendimiento 0,15 %)
- \* ETF. LYXOR MSCI WORLD (rendimiento 0,17 %)
- \* PART. CAPGR NEW PERS ZH EUR (rendimiento 0,07 %)
- \* PART. MFS MER CONTR VALUE I1 USD (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.

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

N/A.

## **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 0,05 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 15,26 % en renta fija, 23,35 % renta variable, 10,41 % en fondos de retorno absoluto y el 49,74 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 99,80 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 0,07 %.

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: 0,00 % en renta fija, 0,00 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 98,66 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

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

- \* CANDR BDS FLOATING RATE N PI Peso: 5,27 %
- \* ETF. ISHARES EURO GOVT 3-5 YR Peso: 5,08 %
- \* PIMCO-DYN MLT AST-INSACCH EU Peso: 5,05 %
- \* PIMCO GBL INV GRADE-I EUR HD-ACC Peso: 4,91 %
- \* GROUPAMA TRESORERIE RC EUR Peso: 3,14 %

### **b) Operativa de préstamo de valores.**

N/A.

### **c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.**

La IIC ha efectuado operaciones de:

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 127.264.053 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.**

N/A.

**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.

Este ajuste puede afectar tambien al credito corporativo y esperamos un mejor punto de entrada

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