

VALORES BILBAINOS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3123

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.

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 SICAV

Fecha de registro: 29-07-2005

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: La sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones, entre otros, por su liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

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		3.806.370,00	3.806.456,00
Nº de accionistas		15	100
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	51.556	13,5447	13,5117	13,9624
2021	55.515	14,5844	13,7601	14,7988
2020	52.379	13,7605	11,3401	15,5852
2019	58.858	15,3141	13,0161	15,3929

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	
0,03	0,07	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2021
Índice de rotación de la cartera	0,48	0,06	0,80	1,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,17	-0,45	-0,35	-0,47

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
-7,13	0,15	-6,36	-0,97	1,89	5,99	-10,15	16,92	7,74

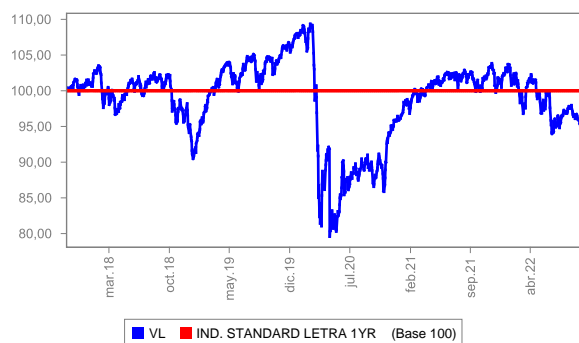
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

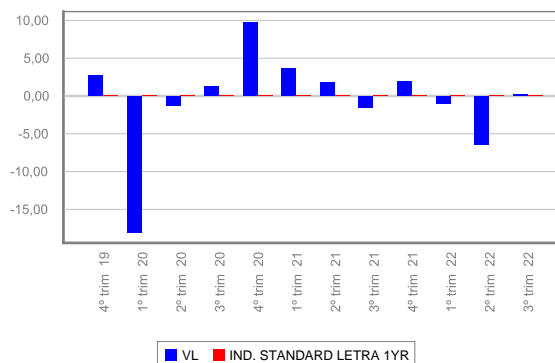
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
0,42	0,14	0,14	0,14	0,18	0,76	0,78	0,85	1,00

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



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	40.268	78,11	40.908	79,46
Cartera Interior	26.661	51,71	3.759	7,30
Cartera Exterior	13.613	26,40	37.158	72,18
Intereses de la Cartera de Inversión	-6	-0,01	-9	-0,02
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.680	18,78	9.029	17,54
(+/-) RESTO	1.607	3,12	1.543	3,00
TOTAL PATRIMONIO	51.555	100,00%	51.480	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)	51.480	54.978	55.515	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				3.742,32
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,15	-6,54	-7,39	-102,21
(+) Rendimientos de Gestión	0,30	-6,37	-6,94	-104,57
(+) Intereses		-0,01	-0,01	-116,20
(+) Dividendos	0,17	0,55	1,02	-69,29
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,04	-0,10	-0,06	-134,72
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,04	-5,48	-5,23	-99,34
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,38	0,06	-0,55	-777,04
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,32	-1,44	-2,31	-121,74
(+/-) Otros Resultados	0,19	0,04	0,20	312,87
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,15	-0,16	-0,46	-10,43
(-) Comisión de gestión	-0,09	-0,09	-0,26	-1,11
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-1,11
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,04	17,02
(-) Otros gastos de gestión corriente				6,22
(-) Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,08	-47,19
(+) Ingresos				952,20
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				952,20
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	51.556	51.480	51.556	

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

3. Inversiones financieras

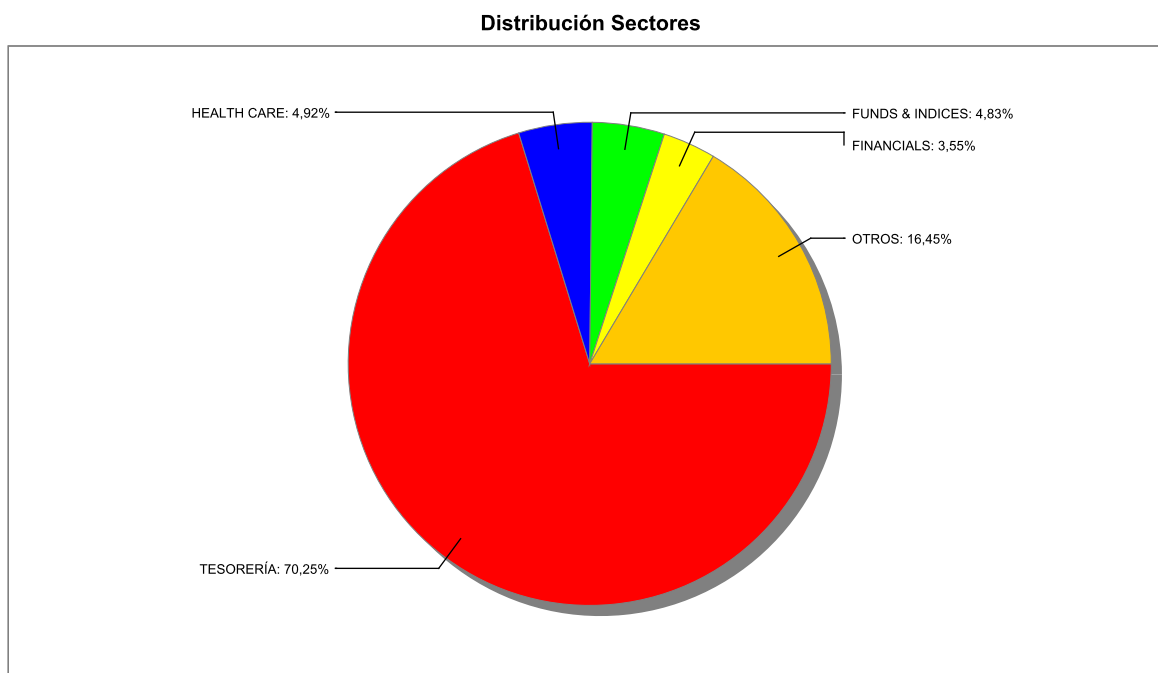
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

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	25.469	49,40		
REPO B. MARCH -0,46 2022-07-01	EUR			1.704	3,31
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		25.469	49,40	1.704	3,31
TOTAL RENTA FIJA		25.469	49,40	1.704	3,31
ACCIONES VIDRALA SA	EUR			449	0,87
ACCIONES VOCENTO	EUR	35	0,07	38	0,07
ACCIONES IBERDROLA	EUR	559	1,08	577	1,12
ACCIONES TUBOS REUNIDOS S.A.	EUR	296	0,57	462	0,90
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	303	0,59	530	1,03
TOTAL RV COTIZADA		1.193	2,31	2.056	3,99
TOTAL RENTA VARIABLE		1.193	2,31	2.056	3,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		26.662	51,71	3.760	7,30
BONO ESTADO NORUEGO 2022-09-21	NOK			577	1,12
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año				577	1,12
BONO TELECOM ITALIA SPA 2,75 2025-04-15	EUR	189	0,37	190	0,37
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		189	0,37	190	0,37
BONO SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-04-20	EUR	306	0,59	301	0,58
BONO CROWN EURO HOLDING 2022-09-09	EUR			303	0,59
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		306	0,59	604	1,17
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		495	0,96	1.371	2,66
TOTAL RENTA FIJA		495	0,96	1.371	2,66
ACCIONES TOTAL	EUR	632	1,23	878	1,71
ACCIONES BAYER AG	EUR	794	1,54	950	1,85
ACCIONES MICROSOFT	USD			327	0,63
ACCIONES WALL- MART STORES	USD	703	1,36	1.133	2,20
ACCIONES ORACLE	USD	396	0,77	589	1,14
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	494	0,96	779	1,51
ACCIONES AXA SA	EUR	632	1,23	610	1,18
ACCIONES JOHNSON	USD	604	1,17	614	1,19
ACCIONES VINCI S.A.	EUR			552	1,07
ACCIONES WALT DISNEY	USD			178	0,35
ACCIONES SLB	USD	549	1,07	480	0,93
ACCIONES CAMECO CORPORATION	USD			290	0,56
ACCIONES ABB LTD	CHF			624	1,21
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR			533	1,04
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	577	1,12	571	1,11
ACCIONES QUANTA SERVICES, INC	USD			932	1,81
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF			324	0,63
ACCIONES FANUC LTD	JPY	400	0,78	627	1,22
ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SA	EUR			350	0,68
ACCIONES KUBOTA CORP	JPY			385	0,75
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	628	1,22	895	1,74
ACCIONES TREASURY WINE ESTATE	AUD			520	1,01
ACCIONES CARNIVAL CORP	USD			292	0,57
ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	282	0,55	572	1,11
ACCIONES COCA-COLA	USD	596	1,16	833	1,62
ACCIONES SONY	JPY	340	0,66	405	0,79
ACCIONES THALES SA	EUR			901	1,75
ACCIONES ALPHABET INC	USD			458	0,89
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	571	1,11	619	1,20
ACCIONES ING GROEP	EUR			105	0,20
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	361	0,70	397	0,77
ACCIONES INTL FLAVORS & FRAGA	USD			643	1,25
ACCIONES PANASONIC CORP	JPY	224	0,43	241	0,47
ACCIONES KKR & CO	USD			383	0,74
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY			622	1,21
ACCIONES PROSUS NV	EUR	608	1,18	704	1,37

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES VEEVA	USD			147	0,29
ACCIONES LUNDIN MINING	CAD			204	0,40
ACCIONES AROUNDTOWN SA	EUR			220	0,43
ACCIONES AMUNDI	EUR			403	0,78
ACCIONES SMITH NEPHEW	GBP	836	1,62	931	1,81
ACCIONES BROADCOM	USD	399	0,77	623	1,21
ACCIONES TOYOTA MOTOR	JPY			277	0,54
ACCIONES ALIBABA GROUP	HKD			479	0,93
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	1.039	2,01	1.987	3,86
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD			541	1,05
TOTAL RV COTIZADA		11.665	22,64	26.128	50,76
TOTAL RENTA VARIABLE		11.665	22,64	26.128	50,76
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			260	0,51
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR			507	0,98
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR			858	1,67
PARTICIPACIONES AMUNDI	USD	582	1,13	633	1,23
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	USD	870	1,69	855	1,66
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR			423	0,82
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	DKK			846	1,64
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	USD			520	1,01
PARTICIPACIONES ISHARES	USD			1.374	2,67
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR			962	1,87
PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	SEK			386	0,75
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD			773	1,50
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR			408	0,79
PARTICIPACIONES ISHARES	USD			855	1,66
TOTAL IIC		1.452	2,82	9.660	18,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.612	26,42	37.159	72,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		40.274	78,13	40.919	79,48

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. CALL OPC. LEHMAN BROS SX5E 12/07/2	630	inversión
Total subyacente renta variable		630	
TOTAL DERECHOS		630	
IND. S&P 500 USD	V/ FUTURO S&P 500 MINI DIC22	3.307	cobertura
IND. EUROSTOXX 50	V/ FUTURO EUROSTOXX 50 DIC22	2.950	inversión
Total subyacente renta variable		6.257	
DOLAR USA	V/ Compromiso	6	inversión
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT DIC 22	4.967	inversión
Total subyacente tipo de cambio		4.973	
TOTAL OBLIGACIONES		11.230	

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	
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: 7.016.822,08 euros

Repo: 720.660.507,61 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:

Renta Variable Nacional: 15.973,10 euros que supone un 0,03 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 1.150.337,00 participaciones que supone 30,22 % del patrimonio

2: 990.532,00 participaciones que supone 26,02 % 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 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 afectarían 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 aumentado en 75.992 euros, el número de accionistas ha disminuido en 85 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0,15 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,14 %, de los cuales un 0,13 % corresponde a gastos directos y un 0,01 % 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. QUANTA SERVICES, INC. (rendimiento 0,25 %)
- * ACC. TREASURY WINE ESTATES LTD (rendimiento 0,19 %)
- * FUTURO S&P 500 MINI DIC22 (rendimiento 0,93 %)
- * ACC. AMAZON (rendimiento 0,18 %)
- * FUTURO EUROSTOXX 50 DIC22 (rendimiento 0,57 %)

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 (2,01 % 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:

- * BLACKROCK IRELAN (1,69 % sobre patrimonio)

- * AMUNDI (1,13 % sobre patrimonio)
- * WISDOM TREE (2,01 % sobre patrimonio)

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 0,15 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 8,74 % en renta fija, 62,38 % renta variable, 3,87 % en fondos de retorno absoluto y el 21,61 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 80,05 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 15,49 %.

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: 2,64 % en renta fija, 24,05 % renta variable, 2,01 % retorno absoluto y 69,22 % 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.

- * ETF. ISHARES AUSTRALIA MSCI Peso: 2,64 %
- * ALLIANZ CHINA A SHARES RT2EU Peso: 1,86 %
- * QUANTA SERVICES, INC. Peso: 1,82 %
- * ETF. ISHARES STOXX EUROPE 600 DE Peso: 1,67 %
- * ETF. ISHARES S&P HEALTH CARE (LONDRES) Peso: 1,67 %

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 23,38 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 720.660.508 euros

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe, la IIC tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación:

- * OPC. LEHMAN BROS SX5E 12/07/2009: Hasta la fecha, se ha recuperado un 0 % del nominal invertido.

Se trata de activos afectados por la quiebra del banco americano Lehman Brothers en el año 2008. El Banco está en liquidación, y se estima que se irán recuperando determinadas cantidades a medida que se vaya haciendo repartos.

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