

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2022
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
--	--

Cartera de inversiones financieras	
---	--

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el "Patrimonio atribuido a accionistas" de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2022.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario del valor liquidativo de la misma.

A 31 de diciembre de 2022, la Sociedad mantiene un contrato de gestión con Amundi Iberia, S.A.U., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la misma, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado ciertos procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2022 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Pedro Collantes Morales (23395)

27 de abril de 2023



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2023 Núm. 01/23/11499

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional



OM9822001

CLASE 8.ª**Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2022**
(Expresado en euros)

ACTIVO	2022	2021
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material		
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente		
Deudores	41 191 632,38	45 946 859,78
Cartera de inversiones financieras	346 777,66	842 244,45
	35 582 749,21	41 619 059,63
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	4 310 192,45	1 885 034,91
Instrumentos de patrimonio	1 729 227,56	-
Instituciones de Inversión Colectiva	888 907,55	197 784,00
Depósitos en Entidades de Crédito	1 692 057,34	1 687 250,91
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	31 232 906,94	39 691 963,16
Instrumentos de patrimonio	2 169 030,98	2 117 233,17
Instituciones de Inversión Colectiva	4 622 888,99	6 385 042,90
Depósitos en Entidades de Crédito	24 431 194,34	31 130 444,77
Derivados	-	-
Otros	9 792,63	59 242,32
Intereses de la cartera de inversión	39 649,82	42 061,56
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	543,38	543,38
Tesorería	5 261 562,13	3 485 012,32
TOTAL ACTIVO	41 191 632,38	45 946 859,78

Las Notas 1 a XXXXX, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022.



CLASE 8.^a
CONTABLES



OM9822002

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2022	2021
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	39 528 070,24	45 739 492,31
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	39 528 070,24	45 739 492,31
Capital	29 709 665,72	29 709 665,72
Partícipes	-	-
Prima de emisión	1 522 830,87	1 218 046,54
Reservas	23 139 004,87	17 548 479,33
(Acciones propias)	(8 331 432,27)	(8 327 696,66)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(6 511 998,95)	5 590 997,38
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	1 663 562,14	207 367,47
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	1 662 581,12	195 814,78
Pasivos financieros	-	-
Derivados	981,02	11 552,69
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	41 191 632,38	45 946 859,78
CUENTAS DE ORDEN	2022	2021
Cuentas de compromiso	6 732 566,52	11 839 564,90
Compromisos por operaciones largas de derivados	6 732 566,52	4 539 488,74
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	7 300 076,16
Otras cuentas de orden	340 334,28	340 334,28
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	340 334,28	340 334,28
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	7 072 900,80	12 179 899,18

Las Notas 1 a XXXXX, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022.



CLASE 8.ª



OM9822003

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

	2022	2021
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	217,21
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(293 703,95)	(290 633,19)
Comisión de gestión	(144.350,28)	(151 007,90)
Comisión de depositario	(20.398,12)	(21 572,26)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(128 955,55)	118 053,03
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(293 703,95)	(290 415,98)
Ingresos financieros	321 034,33	274 824,35
Gastos financieros	(41 308,02)	(30 001,18)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(4 683 449,40)	5 046 891,50
Por operaciones de la cartera interior	(105 493,71)	390 262,15
Por operaciones de la cartera exterior	(4 575 906,86)	4 739 981,39
Por operaciones con derivados	(2 048,83)	(83 352,04)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(19 980,08)	126 179,28
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(1 794 591,83)	521 293,41
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(775,38)	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(816 123,46)	144 196,57
Resultados por operaciones con derivados	(980 971,79)	376 958,52
Otros	3 278,80	138,32
Resultado financiero	(6 218 295,00)	5 939 187,36
Resultado antes de impuestos	(6 511 998,95)	5 648 771,38
Impuesto sobre beneficios	-	(57 774,00)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(6 511 998,95)	5 590 997,38

Las Notas 1 a XXXXXX, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2022

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (6 511 998,95)

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias

Total de ingresos y gastos reconocidos (6 511 998,95)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2021	29 709 665,72	1 218 046,54	17 548 479,33	(8 327 696,66)	-	-	5 590 997,38	-	-	45 739 492,31
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	29 709 665,72	1 218 046,54	17 548 479,33	(8 327 696,66)	-	-	5 590 997,38	-	-	45 739 492,31
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(6 511 998,95)	-	(6 511 998,95)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	5 590 997,38	-	-	-	(5 590 997,38)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	304 784,33	(471,84)	(3 735,61)	-	-	-	-	-	300 576,88
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2022	29 709 665,72	1 522 830,87	23 139 004,87	(8 331 432,27)	-	-	(6 511 998,95)	-	-	39 528 070,24

Las Notas 1 a XXXXX, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.



CLASE 8.ª



0M9822004

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 5 590 997,38

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas -

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos 5 590 997,38

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2020	29 709 665,72	1 218 038,77	16 210 908,03	(8 327 677,69)	-	-	1 337 579,77	-	-	40 148 514,60
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	29 709 665,72	1 218 038,77	16 210 908,03	(8 327 677,69)	-	-	1 337 579,77	-	-	40 148 514,60
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	5 590 997,38	-	-	5 590 997,38
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	1 337 571,30	-	-	-	(1 337 579,77)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	7,77	-	(18,97)	-	-	-	-	-	(19,67)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	29 709 665,72	1 218 046,54	17 548 479,33	(8 327 696,66)	-	-	5 590 997,38	-	-	45 739 492,31



CLASE 8.ª



0M9822005



CLASE 8.ª



0M9822006

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 31 de marzo de 1998. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 1, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 18 de junio de 1998 con el número 199, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

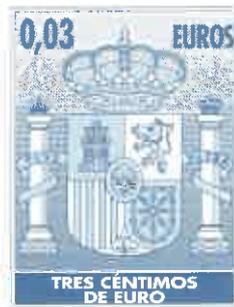
La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Amundi Iberia, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por Amundi Asset Management, S.A., sociedad de nacionalidad francesa, ambas pertenecientes a Grupo Credit Agricole.

Adicionalmente, con fecha 10 de enero de 2020, C.N.M.V. autorizó el acuerdo de delegación de la actividad de gestión de la cartera de la Sociedad a CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal España (perteneciente al Grupo Credit Agricole), acordado a la Junta General de Accionistas, celebrada el 26 de junio de 2019.

Durante el ejercicio 2021 y hasta el 4 de julio de 2022 la Entidad Depositaria de la Sociedad fue Banco Inversis, S.A. A partir de dicha fecha hasta 31 de diciembre de 2022 la Entidad Depositaria de la Sociedad es Caceis Bank Spain, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.^a



OM9822007

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.



CLASE 8.^a



0M9822008

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2022 y 2021 la comisión de gestión ha sido del 0,35%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2022 y 2021 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.



CLASE 8.ª



0M9822009

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, una variación del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como el mantenimiento de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia, específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impacte en la cartera de inversiones del Fondo dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de los presentes estados financieros de liquidación.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

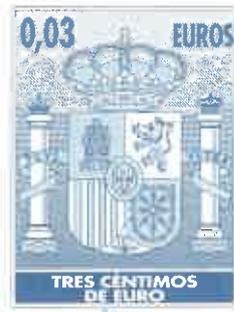
a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.



CLASE 8.^a
CORREO NACIONAL DE ESPAÑA



0M9822010

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2022 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2022, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2022, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.



CLASE 8.ª



OM9822011

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2022 y 2021.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2022, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2021, es la siguiente:

	2022	2021
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	(6 511 998,95)	5 590 997,38
	<u>(6 511 998,95)</u>	<u>5 590 997,38</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	559 099,74
Reserva voluntaria	-	5 031 897,64
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	(6 511 998,95)	-
	<u>(6 511 998,95)</u>	<u>5 590 997,38</u>



CLASE 8.ª



0M9822012

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.^a



0M9822013

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.



CLASE 8.^a



0M9822014

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".



CLASE 8.ª



0M9822015

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.



CLASE 8.^a



0M9822016

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.



CLASE 8.ª



0M9822017

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.



CLASE 8.^a



OM9822018

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Depósitos de garantía	187 406,57	147 582,49
Administraciones Públicas deudoras	156 143,66	692 316,80
Operaciones pendientes de liquidar	-	2 345,16
Otros	3 227,43	-
	<u>346 777,66</u>	<u>842 244,45</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 recogía los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2022 y 2021, recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

Durante el mes de enero de 2022 se ha procedido a la liquidación de los activos vendidos, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2021.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Administraciones Públicas acreedoras	-	147 546,10
Otros	1 662 581,12	48 268,68
	<u>1 662 581,12</u>	<u>195 814,78</u>



CLASE 8.^a



0M9822019

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se desglosa tal y como sigue:

	2022	2021
Otras retenciones	-	89 804,49
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	-	57 741,61
	<u>-</u>	<u>147 546,10</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión, depositaria y honorarios de auditoría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se muestra a continuación:

	2022	2021
Cartera interior	4 310 192,45	1 885 034,91
Valores representativos de deuda	1 729 227,56	-
Instrumentos de patrimonio	888 907,55	197 784,00
Instituciones de Inversión Colectiva	1 692 057,34	1 687 250,91
Cartera exterior	31 232 906,94	39 691 963,16
Valores representativos de deuda	2 169 030,98	2 117 233,17
Instrumentos de patrimonio	4 622 888,99	6 385 042,90
Instituciones de Inversión Colectiva	24 431 194,34	31 130 444,77
Derivados	9 792,63	59 242,32
Intereses de la cartera de inversión	39 649,82	42 061,56
	<u>35 582 749,21</u>	<u>41 619 059,63</u>



CLASE 8.ª



OM9822020

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 (Expresada en euros)

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2022. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2021.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Caceis Bank Spain, S.A.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2022	2021
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	3 398 489,53	1 803 448,26
Cuentas en divisa	1 870 758,80	1 681 371,59
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	(7 868,39)	-
Otras cuentas de tesorería en divisa	182,19	192,47
	5 261 562,13	3 485 012,32

Durante los ejercicios 2022 y 2021 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas de la Entidad Depositaria, remuneradas a un tipo de interés de mercado.



CLASE 8.^a



0M9822021

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuidos a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2022 y 2021 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2021	Operaciones con acciones	Otros	2022
Capital inicial	3 005 000,00	-	-	3 005 000,00
Capital estatutario emitido	26 704 665,72	-	-	26 704 665,72
	29 709 665,72	-	-	29 709 665,72

	2020	Operaciones con acciones	Otros	2021
Capital inicial	3 005 000,00	-	-	3 005 000,00
Capital estatutario emitido	26 704 665,72	-	-	26 704 665,72
	29 709 665,72	-	-	29 709 665,72

El capital social inicial está representado por 500.000 acciones de 6,01 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 12 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en BME.

El capital estatutario máximo se establece en 30.050.000,00 euros representado por 5.000.000 acciones de 6,01 euros nominales cada una.



CLASE 8.^a
ESTAMPAS



0M9822022

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2021	Distribución resultados de 2021	Otros	2022
Reserva legal	2 326 629,65	559 009,74	-	2 885 729,39
Reserva voluntaria	15 221 849,68	5 031 425,80	-	20 253 275,48
	17 548 479,33	5 590 525,54	-	23 139 004,87

	2020	Distribución resultados de 2020	Otros	2021
Reserva legal	2 192 871,67	133 757,98	-	2 326 629,65
Reserva voluntaria	14 018 036,36	1 203 813,32	-	15 221 849,68
	16 210 908,03	1 337 571,30	-	17 548 479,33

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2022 y 2021, ha sido el siguiente:

	2022	2021
Saldo al 1 de enero	(8 327 696,66)	(8 327 677,69)
Entradas	(3 735,61)	(44,29)
Salidas	-	25,32
Saldo al 31 de diciembre	(8 331 432,27)	(8 327 696,66)



CLASE 8.^a



OM9822023

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 (Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 la Sociedad mantenía 959.538 y 986.926 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2022	2021
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>39 528 070,24</u>	<u>45 739 492,31</u>
Número de acciones en circulación	<u>3 983 834</u>	<u>3 956 446</u>
Valor teórico por acción	<u>9,92</u>	<u>11,56</u>
Número de accionistas	<u>180</u>	<u>146</u>

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no existían participaciones significativas en el capital social de la Sociedad.

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022 y 2021, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Capital nominal no suscrito ni en circulación	<u>340 334,28</u>	<u>340 334,28</u>
	<u>340 334,28</u>	<u>340 334,28</u>



CLASE 8.^a



0M9822024

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2022, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1% o del 25%, en función de lo establecido en el artículo 29.4. de dicha Ley. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2022 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

Durante el ejercicio 2022 la Sociedad ha tributado al 1%.

La base imponible del ejercicio se incorporará al importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.



CLASE 8.^a



0M9822025

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

En relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2022 y 2021 está dentro de los límites legales establecidos, de acuerdo con lo establecido en la legislación vigente.

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el éste al 31 de diciembre de 2022 y 2021. Adicionalmente, en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos y depósitos contratados con el mismo, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, respectivamente.



CLASE 8.^a



0M9822026

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 (Expresada en euros)

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021, ascienden a 3 miles de euros, en ambos ejercicios. En 2022 y 2021 PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. no ha prestado otros servicios distintos a los de auditoría.

Durante el ejercicio 2022 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

Durante el ejercicio 2021 los miembros del Consejo de Administración han percibido 108.902,28 euros en concepto de remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2022, se compone de:

Descripción	Hombres	2022	Entidad Jurídica
		Mujeres	
Consejeros	1	1	1
	1	1	1

Al 31 de diciembre de 2022, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.



CLASE 8.^a



0M9822027

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

15. Hechos Posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

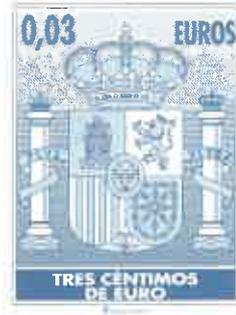
Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública	EUR	1 535 202,20	4 045,61	1 534 282,89	(919,31)	ES0L02305123
SPAIN LETRAS DEL TESORO						
TOTALES Deuda pública		1 535 202,20	4 045,61	1 534 282,89	(919,31)	
Renta fija privada cotizada	EUR	197 281,26	100,00	194 944,67	(2 336,59)	ES0813211010
BBVA-BBV 6.00 2024-03-29						
TOTALES Renta fija privada cotizada		197 281,26	100,00	194 944,67	(2 336,59)	
Acciones admitidas cotización	EUR	45 053,75	-	96 640,80	51 587,05	ES0157261019
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI						
BANCO SANTANDER	EUR	798 167,79	-	792 266,75	(5 901,04)	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		843 221,54	-	888 907,55	45 686,01	
Acciones y participaciones Directiva	EUR	500 000,00	-	948 874,85	448 874,85	ES0159259003
MAGALLANES EUROPEAN EQUI						
BESTINVER BOLSA FIM ACC	EUR	500 000,00	-	743 182,49	243 182,49	ES0147622031
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 000 000,00	-	1 692 057,34	692 057,34	
TOTAL Cartera Interior		3 575 705,00	4 145,61	4 310 192,45	734 487,45	



CLASE 8.ª



0M9822028

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M9822029

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública	EUR	298 936,77	688,54	295 969,59	(2 967,18)	IT0005045270
ITALY BUONI POLI 2.50 2024-12-01				295 969,59	(2 967,18)	
TOTALES Deuda pública						
Renta fija privada cotizada	EUR	295 857,29	8 083,26	290 534,73	(5 322,56)	XS1797138960
IBERDROLA INTERNI 2.62 2024-03-26	EUR	374 157,60	4 289,04	363 609,54	(10 548,06)	XS1795406658
TELEFONICA EUROPI 3.88 2026-09-22	EUR	275 422,64	4 037,36	239 016,44	(36 406,20)	XS1716927766
FERROVIAL NL BV 2.12 2023-05-14	EUR	335 158,92	14 153,42	303 052,85	(32 106,07)	XS1028599287
ORANGE SA 5.25 2024-02-07	EUR	201 797,77	4 407,53	198 278,33	(3 519,44)	FR001400BBL2
BNP PARIBAS 6.88 2029-12-06	EUR	180 839,49	200,00	177 201,78	(3 637,71)	FR0013533999
CREDIT AGRICOLE 4.00 2027-12-23	EUR	327 665,80	(354,94)	301 367,72	(26 298,08)	FR0011401751
ELECTRICITE DE F 5.38 2025-01-29	EUR					
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 990 899,51	34 815,67	1 873 061,39	(117 838,12)	
Acciones admitidas cotización						
ASM Intl	EUR	50 192,17	-	98 737,35	48 545,18	NL0000334118
TOTAL SA (PARIS)	EUR	50 191,50	-	73 664,40	23 472,90	FR0000120271
BHP GROUP PLC	GBP	84 589,68	-	114 458,16	29 868,48	AU000000BHP4
FACEBOOK INC	USD	59 652,11	-	38 677,18	(20 974,93)	US30303M1027
ABBVIE INC	USD	50 024,55	-	57 226,05	7 201,50	US00287Y1091
SHELL PLC	EUR	50 323,81	-	55 793,36	5 469,55	GB00BP6MXD84
RIO TINTO PLC	GBP	119 640,56	-	115 905,35	(3 735,21)	GB0007188757
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	51 125,03	-	52 000,44	875,41	GB00B1XZS820
HSBC HOLDINGS	GBP	50 869,45	-	46 516,14	(4 353,31)	GB0005405286
FIDELITY NATIONAL	USD	51 498,81	-	26 688,14	(24 810,67)	US31620M1062
ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	191 048,51	-	315 378,80	124 330,29	NL0010273215
UBS AG	CHF	23 558,50	-	32 225,60	8 667,10	CH0244767585
STMICROELECTRONICS NV	EUR	50 392,79	-	54 936,68	4 543,89	NL0000226223
BHP GROUP PLC	GBP	8 934,93	-	15 997,76	7 062,83	AU0000224040
BNP PARIBAS	EUR	49 827,00	-	57 456,75	7 629,75	FR0000131104
EIFPAGE SA	EUR	50 014,77	-	52 118,64	2 103,87	FR0000130452
CAP GEMINI	EUR	50 846,17	-	39 299,40	(11 546,77)	FR0000125338
VIVENDI SA	EUR	24 200,02	-	19 646,46	(4 553,56)	FR0000127771
THALES SA	EUR	50 167,17	-	52 014,80	1 847,63	FR0000121329
MICHELIN	EUR	24 345,08	-	20 138,38	(4 206,70)	FR001400AJ45
ENI SPA	EUR	49 771,24	-	57 515,09	7 743,85	IT0003132476
QUALCOMM INC	USD	293 887,46	-	225 463,69	(68 423,77)	US7475251036
MICROSOFT CORP	USD	58 541,80	-	84 023,93	25 482,13	US5949181045
BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	51 435,87	-	90 910,66	39 474,79	US0846707026

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

ALPHABET INC - CL C	USD	792 493,09	-	795 844,21	3 351,12	US02079K1079
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	291 437,25	-	315 213,42	23 776,17	US8825081040
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTUR	USD	288 930,62	-	185 542,95	(103 387,67)	US8740391003
NVIDIA CORP	USD	248 597,25	-	361 554,22	112 956,97	US67066G1040
JPMORGAN CHASE AND CO	USD	24 801,67	-	23 805,03	(996,64)	US46625H1005
MOODYS CORPORATION	USD	51 666,00	-	61 434,26	9 768,26	US6153691059
BROADCOM CORPORATION	USD	293 595,66	-	412 169,78	118 574,12	US11135F1012
Quanta Services	USD	50 316,33	-	62 441,60	12 125,27	US74762E1029
SOC. QUIMICA Y MINERA DE CHILE	USD	24 290,05	-	18 648,63	(5 641,42)	US8336351056
JABIL CIRCUIT INC	USD	39 495,62	-	68 179,61	28 683,99	US4663131039
DEERE	USD	45 612,04	-	48 471,45	2 859,41	US2441991054
ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	51 502,44	-	55 953,59	4 451,15	US0394831020
EVEREST RE GROUP LTD	USD	50 441,97	-	56 639,52	6 197,55	BMG3223R1088
AMERIPRISE FINANCIAL W/I (USD)	USD	49 869,68	-	70 110,03	20 240,35	US03076C1062
VISA INC	USD	51 125,64	-	52 797,97	1 672,33	US92826C8394
CVS HEALTH CORP	USD	25 113,74	-	26 903,83	1 790,09	US1266501006
CIGNA CORP	USD	50 526,18	-	58 199,34	7 673,16	US1255231003
INTEL CORP	USD	295 154,56	-	152 186,34	(142 968,22)	US4581401001
TOTALES Acciones admitidas cotización		4 320 048,77	-	4 622 888,99	302 840,22	
Acciones y participaciones Directiva						
BSF-GLB EVNT DRVN-D2 EUR	EUR	500 588,66	-	474 594,45	(25 994,21)	LU1373035077
ISHARES DJ EURO STOXX 50	EUR	754 879,02	-	841 940,00	87 060,98	DE0005933956
DJ STOXX 600 BANK	EUR	396 663,00	-	498 384,00	101 721,00	DE000A0F5UJ7
ISHARES US MEDICAL DEVIC	USD	991 904,62	-	878 140,82	(113 763,80)	IE00BMX0DF60
INDOSUEZ-GLB BDS EUR 202	EUR	765 459,00	-	756 814,50	(8 644,50)	LU2100588859
AMERICA OPPORTUNIT-G	USD	852 295,85	-	719 477,57	(132 818,28)	LU1073903327
ELEV-ABSO LRET EURO FD-R	EUR	765 865,00	-	809 692,50	43 827,50	LU1331973468
MFS MERIDIAN FUNDS-EUROP	EUR	350 007,10	-	464 805,90	114 798,80	LU0219424487
MFS MERIDIAN FUNDS - GLO	EUR	700 049,93	-	996 658,06	296 608,13	LU0219424644
ALLIANZ EUROPE EQUITY GR	EUR	349 017,69	-	418 338,96	69 321,27	LU0256881128
SCHRODER ISF TAIWANESE E	USD	410 441,79	-	355 151,79	(55 290,00)	LU0270815920
CAPITAL GP NEW PERS-ZH E	EUR	1 006 992,00	-	886 224,00	(120 768,00)	LU1295556887
BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	EUR	796 947,00	-	952 032,00	155 085,00	LU0329592454
LYXOR ETF MSCI	EUR	882 390,00	-	779 155,00	(103 235,00)	FR0010315770
BGF-GLBL ALLOC-I2 EUR(BG	EUR	1 546 670,30	-	1 329 803,30	(216 867,00)	LU0368231949
CARMIGNAC PATRIMON-F EUR	EUR	656 450,68	-	593 429,74	(63 020,94)	LU0992627611
IND GLOBAL BOND ER 2026	EUR	500 825,00	-	494 350,00	(6 475,00)	LU2411735181
BSF EUROPEAN ABSOLUTE RE	EUR	995 399,90	-	1 041 537,70	46 137,80	LU0414666189
FIDELITY CHINA CONSUME-Y	EUR	358 802,00	-	364 524,00	5 722,00	LU0605514057
LUMY-SANDBAR GB EQ NE UE	EUR	985 978,00	-	859 950,00	(126 028,00)	LU2061570383



CLASE 8.^a



0M9822030

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

BROOKFIELD INFRAESTRUCTU	EUR	1 526 218,07	-	1 868 131,04	341 912,97	LU1625225310
PICTET TOT RET -AGORA- I	EUR	196 558,80	-	180 474,16	(16 084,64)	LU1071462532
EUROPE VALUE - G	EUR	883 500,84	-	788 821,22	(94 679,62)	LU1073902352
JANUS HND G-GLBEQ MN-I A	EUR	1 006 629,14	-	918 566,00	(88 063,14)	LU1807488066
BSF-EMRG CO A/R-D2 EUR H	EUR	1 012 080,30	-	827 176,35	(184 903,95)	LU1861218995
LYXOR ETF MSCI AC ASIA-P	EUR	644 673,02	-	682 871,86	38 198,84	LU1900068328
T. ROWE PRICE-US SMCO E-	USD	703 106,82	-	807 114,20	104 007,38	LU0929966207
INVES BAL RSK AL-Z-EUR(I	EUR	1 189 907,03	-	1 212 178,98	22 271,95	LU0955861710
MIRABAUD EMK 2024 F/M-IC	EUR	400 050,00	-	404 920,00	4 870,00	LU1957154088
MORGAN STANLEY GLOBAL BR	EUR	1 006 740,00	-	973 140,00	(33 600,00)	LU0360483019
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		23 137 090,56		23 178 398,10	41 307,54	
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)						
I-SHARES SYP500	USD	1 066 703,87	-	1 252 796,24	186 092,37	US4642872000
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		1 066 703,87		1 252 796,24	186 092,37	
TOTAL Cartera Exterior		30 813 679,48	35 504,21	31 223 114,31	409 434,83	



CLASE 8.^a



OM9822031

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
COOP. RABOBANK UA 3.25 PERPETUAL	EUR	170 800,00	170 647,09	2/01/2023
BUONI POLIENALI DEL TES 2.5 01/12	EUR	197 514,00	197 301,77	3/01/2023
LLOYDS BANK GROUP 4.947 PERPETUAL	EUR	192 800,00	191 730,88	3/01/2023
NORDEA BANK 3.5 PERPETUAL	EUR	186 600,00	186 198,71	2/01/2023
TOTALES Compras al contado		747 714,00	745 878,45	
Futuros comprados				
NASDAQ 100 INDEX 20	USD	1 117 231,27	1 029 808,82	17/03/2023
SUBYACENTE EUR/USD 125000	USD	4 867 621,25	4 898 137,82	13/03/2023
TOTALES Futuros comprados		5 984 852,52	5 927 946,64	
TOTALES		6 732 566,52	6 673 825,09	



CLASE 8.ª



OM9822032

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	45 053,75	-	197 784,00	152 730,25	ES0157261019
TOTALES Acciones admitidas cotización		45 053,75	-	197 784,00	152 730,25	
Acciones y participaciones Directiva MAGALLANES EUROPEAN EQUI	EUR	500 000,00	-	892 965,85	392 965,85	ES0159259003
BESTINVER BOLSA FIM ACC	EUR	500 000,00	-	794 285,06	294 285,06	ES0147622031
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 000 000,00	-	1 687 250,91	687 250,91	
TOTAL Cartera Interior		1 045 053,75	-	1 885 034,91	839 981,16	



CLASE 8.^a

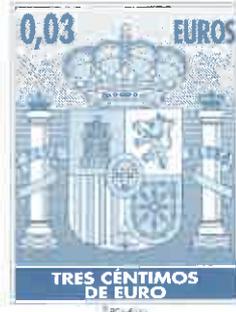


OM9822033

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M9822034

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
IBERDROLA INTERN 2.62 2024-03-26	EUR	295 857,29	6 456,08	314 807,02	18 949,73	XS1797138960
TELEFONICA EUROP 3.88 2026-09-22	EUR	374 157,60	4 289,04	424 925,54	50 767,94	XS1795406658
FERROVIAL NL BV 2.12 2023-05-14	EUR	275 422,64	4 050,15	300 093,54	24 670,90	XS1716927766
NATURGY FINANCE 4.12 2049-11-18	EUR	105 126,86	497,26	103 532,70	(1 594,16)	XS1139494493
ORANGE SA 5.25 2024-02-07	EUR	335 158,92	14 149,04	330 115,73	(5 043,19)	XS1028599287
TOTAL SA (PARIS) 3.88 2022-05-18	EUR	323 232,70	7 261,64	304 213,15	(19 019,55)	XS1413581205
ELECTRICITE DE F 5.38 2025-01-29	EUR	327 665,80	5 358,35	339 545,49	11 879,69	FR0011401751
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 036 621,81	42 061,56	2 117 233,17	80 611,36	
Acciones admitidas cotización						
CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	50 241,99	-	69 257,31	19 015,32	CH0210483332
KONINKLIJKE DSM NV	EUR	50 287,40	-	73 458,00	23 170,60	NL0000009827
AP MOELLER MAERSK A/S	DKK	51 885,01	-	69 388,55	17 503,54	DK0010244508
BHP GROUP PLC	GBP	93 524,61	-	103 483,07	9 958,46	GB00BH0P3Z91
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	49 993,43	-	50 474,48	481,05	IE00B1RR8406
ADOBE SYSTEMS INC	USD	48 723,39	-	77 276,67	28 553,28	US00724F1012
FACEBOOK INC	USD	59 652,11	-	101 727,31	42 075,20	US30303M1027
ARKEMA SA	EUR	50 453,68	-	55 732,50	5 278,82	FR0010313833
DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	8 030,06	-	10 914,02	2 883,96	DE000DTR0CK8
RIO TINTO PLC	GBP	94 313,31	-	82 450,09	(11 863,22)	GB0007188757
SAP AG	EUR	50 515,88	-	46 587,70	(3 928,18)	DE0007164600
DAIMLER CHRYSLER	EUR	41 985,75	-	45 690,84	3 705,09	DE0007100000
Puma	EUR	50 052,23	-	94 600,00	44 547,77	DE0006969603
FRESENIUS	EUR	49 616,79	-	46 020,00	(3 596,79)	DE0005785604
BROADCOM CORPORATION	USD	293 595,66	-	461 587,46	167 991,80	US11135F1012
PUBLICIS SA	EUR	50 425,08	-	52 747,20	2 322,12	FR0000130577
TELEPERFORMANCE	EUR	47 627,50	-	58 800,00	11 172,50	FR0000051807
TOTAL SA (PARIS)	EUR	50 191,50	-	56 055,28	5 863,78	FR0000120271
MICHELIN	EUR	50 135,16	-	57 515,85	7 380,69	FR0000121261
VIVENDI SA	EUR	50 299,58	-	54 468,09	4 168,51	FR0000127771
ESSILORLUXOTTICA	EUR	50 766,85	-	58 231,64	7 464,79	FR0000121667
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	51 125,03	-	51 191,10	66,07	GB00B1XZS820
EIFAGE SA	EUR	50 014,77	-	51 290,82	1 276,05	FR0000130452
ENI SPA	EUR	49 771,24	-	52 900,38	3 129,14	IT0003132476
BNP PARIBAS	EUR	49 380,27	-	66 847,00	17 466,73	FR0000131104
STMICROELECTRONICS NV	EUR	50 392,79	-	72 211,05	21 818,26	NL0000226223

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

ASM Intl	EUR	50 192,17	-	162 865,30	112 673,13	NL0000334118
ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	191 048,51	-	442 394,20	251 345,69	NL0010273215
NEXANS SA	EUR	50 498,06	-	55 974,20	5 476,14	FR0000044448
FIDELITY NATIONAL	USD	51 498,81	-	40 401,13	(11 097,68)	US31620M1062
CAP GEMINI	EUR	50 846,17	-	54 306,00	3 459,83	FR0000125338
INTUITIVE SURGICAL	USD	50 277,14	-	51 807,04	1 529,90	US46120E6023
MICROSOFT CORP	USD	58 541,80	-	110 884,70	52 342,90	US5949181045
SALESFORCE.COM INC	USD	49 223,02	-	46 697,10	(2 525,92)	US79466L3024
CIE DE ST GOBAIN	EUR	49 232,69	-	71 150,50	21 917,81	FR0000125007
ELECTRONIC ARTS INC	USD	50 923,12	-	54 620,21	3 697,09	US2855121099
BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	51 435,87	-	82 807,45	31 371,58	US0846707026
TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	291 437,25	-	338 365,17	46 927,92	US8825081040
Edwards Lifesci	USD	46 936,86	-	76 882,74	29 945,88	US28176E1082
GOLDMAN SACHS GROUP	USD	50 626,27	-	50 787,03	160,76	US38141G1040
CITRIX SYSTEMS INC	USD	48 780,81	-	30 022,03	(18 758,78)	US1773761002
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTUR	USD	288 930,62	-	282 000,29	(6 930,33)	US8740391003
SYNOPSYS INC	USD	98 478,64	-	185 967,50	87 488,86	US8716071076
NVIDIA CORP	USD	248 597,25	-	684 723,84	436 126,59	US67066G1040
GXO LOGISTICS INC	USD	51 873,31	-	46 237,63	(5 635,68)	US36262G1013
STELLANTIS NV	EUR	49 831,32	-	55 080,49	5 249,17	NL00150001Q9
CARLYLE GROUP INC	USD	50 219,58	-	48 364,62	(1 854,96)	US14316J1088
Expeditors	USD	50 804,86	-	56 082,19	5 277,33	US3021301094
AMAZON.COM INC	USD	49 751,76	-	67 425,69	17 673,93	US0231351067
UBS AG	CHF	49 434,09	-	60 392,70	10 958,61	CH0244767585
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	50 312,03	-	77 607,00	27 294,97	FR0000121972
CVS HEALTH CORP	USD	50 227,48	-	56 051,53	5 824,05	US1266501006
JPMORGAN CHASE AND CO	USD	50 118,40	-	54 435,54	4 317,14	US46625H1005
ANSYS INC	USD	45 696,16	-	67 711,62	22 015,46	US03662Q1058
MOODY'S CORPORATION	USD	51 666,00	-	81 041,91	29 375,91	US6153691059
JABIL CIRCUIT INC	USD	39 495,62	-	66 181,34	26 685,72	US4663131039
QUALCOMM INC	USD	293 887,46	-	352 910,57	59 023,11	US7475251036
NEW ORIENTAL EDUCATION AND TE	USD	34 258,72	-	11 650,28	(22 608,44)	US6475811070
APERAM W/I	EUR	50 122,94	-	46 258,44	(3 864,50)	LU0569974404
INTEL CORP	USD	295 154,56	-	279 053,24	(16 101,32)	US4581401001
ESSITY AKTIEBOLAG-B	SEK	50 475,04	-	51 077,38	602,34	SE0009922164
AMERIPRISE FINANCIAL W/I (USD)	USD	49 869,68	-	63 917,89	14 048,21	US03076C1062
TOTALES Acciones admitidas cotización		4 733 705,14	-	6 385 042,90	1 651 337,76	



CLASE 8.^a



OM9822035

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
NASDAQ 100 INDEX 20	USD	1 679 623,68	1 721 904,41	18/03/2022
SUBYACENTE EUR/USD 125000	USD	2 859 865,06	2 882 209,93	14/03/2022
TOTALES Futuros comprados		4 539 488,74	4 604 114,34	
Compra de opciones "put"				
SPDR SYP 500 ETF TRUST 100	USD	3 624 326,16	11 561,04	21/01/2022
DJ EURO STOXX 50 10	EUR	3 675 750,00	33 147,00	21/01/2022
TOTALES Compra de opciones "put"		7 300 076,16	44 708,04	
TOTALES		11 839 564,90	4 648 822,38	



CLASE 8.^a



OM9822037



CLASE 8.^a



0M9822038

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Los datos contenidos en el presente informe han sido elaborados por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva Amundi Iberia SGIIC SAU. Su Consejo de Administración asume la responsabilidad de la citada información.

Situación de los mercados y evolución del negocio

El año 2022 ha resultado uno de los peores en los últimos tiempos, con la mayoría de los activos perdiendo terreno: las acciones, los bonos soberanos y el crédito experimentaron pérdidas significativas, mientras que el dólar estadounidense y ciertas materias primas, como el petróleo, fueron algunas de las escasas excepciones que consiguieron evitar los números rojos. La renta variable de mercados desarrollados experimentó uno de los peores años desde la década de los 70, mientras que los bonos del estado también se vieron fuertemente penalizados.

Durante las primeras semanas del año la noticia más importante fue, sin duda, la invasión rusa de Ucrania. Rusia es un importante productor de materias primas y la escalada de las tensiones llevó los precios de la energía a niveles extremos, lo que agravó el aumento de la inflación, las interrupciones en las cadenas de suministro y el riesgo para el crecimiento mundial.

Además de esto, el repunte de la inflación ha creado problemas a los bancos centrales, obligándoles a endurecer sus políticas monetarias de forma agresiva, lo que llevó a los inversores a aumentar las probabilidades de recesión económica. A pesar de lo ocurrido, el verano trajo consigo algo de sol para los inversores con la renta variable viviendo un rally hasta mediados de agosto. Esta tendencia se debía a que se asumía que la inflación se encontraba en su pico y comenzaba a moderarse, los datos de crecimiento económico apuntaban a un crecimiento suave y los bancos centrales parecían haber llevado a cabo ya la mayor parte del trabajo necesario. Sin embargo, desde mediados de agosto, los mercados invirtieron dicha tendencia y comenzaron a caer debido a las declaraciones de miembros de la Reserva Federal, que trataban de moderar las expectativas de que las presiones inflacionistas hubiesen tocado techo.

De hecho, el S&P500 marcó su mínimo en octubre, impulsado por la desaparición de las esperanzas de que los bancos centrales hubieran empezado a alejarse de su campaña de subidas rápidas de tipos. Sin embargo, el cierre de año se caracteriza por la recuperación de la renta variable mundial, los bonos del Tesoro estadounidense, los bonos corporativos y las materias primas registrando en general un comportamiento positivo. Por otro lado, el dólar perdió parte de su brillo, ya que la inflación estadounidense mostró signos de desaceleración y la Reserva Federal ralentizó el ritmo de subidas de tipos.



CLASE 8.^a



0M9822039

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

En el plano macroeconómico, en Estados Unidos, las publicaciones del IPC (índice de precios al consumo) han ido aumentando durante el año mostrando en junio niveles récord del 9,1%, superando las estimaciones del consenso y decepcionando a los inversores que habían estado esperando que los aumentos de los precios se desacelerarán. Esto ha llevado a la Reserva Federal a elevar sus tipos de interés de referencia un 0,75% durante 4 sesiones. Las encuestas de actividad, sin embargo, cayeron a su nivel más bajo desde julio de 2020. El crecimiento de la demanda se está enfriando a medida que los hogares enfrentan un mayor coste de vida y el gasto en capital de las empresas también muestra signos de moderación debido al endurecimiento monetario.

Durante la segunda parte del año, los datos del IPC estadounidense de octubre y noviembre sorprendieron a la baja (7,8% y 7,1% respectivamente), lo que llevó a un creciente optimismo sobre la posibilidad de que por fin hubiéramos alcanzado el techo de inflación. Ante este retroceso, la Reserva Federal redujo las subidas de tipos a 50 puntos básicos en diciembre, pero se mantuvo en un tono hawkish, señalando nuevas subidas de tipos para 2023.

El mercado laboral estadounidense siguió resistiendo, como ponen de manifiesto los datos, situándose en 3,5% en diciembre. A pesar de que la Reserva Federal ha reducido su ritmo histórico de subidas de tipos a 50 puntos básicos en el mes de diciembre, los responsables políticos esperan que los tipos se sitúen por encima del 5% en 2023. El presidente de la Fed, Powell, subrayó la necesidad de nuevas subidas de tipos y los peligros de la inflación debido a un mercado laboral rígido, que ha demostrado su resistencia a pesar de las agresivas subidas de tipos de la Fed este año.

Durante el 2022, la rentabilidad del bono americano a 10 años ha aumentado 240 pb, pasando del 1,5% al 3,90% a cierre de diciembre, lo que supone importantes caídas en precios.



CLASE 8.^a



0M9822040

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

En Europa, la confianza del consumidor se ha reducido drásticamente con la creciente preocupación por la escasez de suministro de gas y el posible racionamiento. La inflación en la zona euro alcanzó otro récord en octubre, ya que la guerra en Ucrania aviva los precios de la energía y los alimentos, aumentando hasta 10,7% a/a. Las presiones inflacionistas se han ampliado e intensificado con un fuerte aumento de los precios de muchos bienes y servicios. No obstante, esto se repitió también en la zona euro, donde la inflación cayó de un máximo del +10,6% en octubre al +10,1% en noviembre. Desde el punto de vista monetario, el Banco Central Europeo (BCE) comenzó subiendo su tipo de referencia de los depósitos 25pb en julio, realizando subidas más agresivas de 75pb en septiembre y octubre, reduciendo el ritmo en diciembre en 50pb, hasta alcanzar el 2% a cierre de año. Además de esto, planea reducir la cartera acumulada como parte de su Programa de Compra de Activos en una media de 15.000 millones de euros al mes, a partir del próximo mes de marzo y hasta finales del segundo trimestre.

En cuanto a los datos económicos, el PIB de la Eurozona se revisó al alza hasta el +0,3%, frente a una primera estimación del +0,2%, impulsado por un aumento del gasto de los hogares y de las inversiones de las empresas. El PMI de la eurozona ha ido deteriorándose durante el año, situándose por debajo de la marca de 50 que separa el crecimiento de la contracción.

Así, en los mercados de deuda, el índice de bonos gubernamentales de la eurozona a corto plazo de JP Morgan tuvo rendimientos negativos durante el año, ya que las rentabilidades aumentaron dramáticamente en la mayoría de los mercados. El índice Bloomberg Euro Aggregate cayó un -7.67%, mientras que el índice a Bloomberg Euro Government 5-7 años registró una rentabilidad negativa del -14,5%. Por otro lado, el JPM Emerging Markets Bond Index Plus Composite tuvo un comportamiento negativo en el año, depreciándose un -17.7%,

En este entorno la referencia alemana, el bund, terminó el año en niveles de 2,57% desde el -0,17% de principios de año (+275pb), con el diferencial con el BTP italiano en +193pb, el 2 años aumento + 338pb hasta el +2,76%. El 30 años comenzó en un nivel del +0.19% y alcanzó +234 pb hasta el +2,54% a finales de diciembre. El diferencial entre el Bund alemán a 10 años y el BTP italiano a 10 años pasó de + 134pb a principios de enero a +215 pb al cierre del trimestre.

En los mercados de crédito europeos, el índice de crédito iTraxx Main se amplió unos +8971 puntos durante 2022. El índice Crossover de alto rendimiento también se amplió, aunque de forma menos aguda, con + 6512 bps durante el año.



CLASE 8.^a



0M9822041

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

Las expectativas de tipos siguen pesando en el espacio corporativo, con el índice Bloomberg Barclays Euro Aggregate cayendo aproximadamente un -17%. El índice Bloomberg Barclays U.S. Corporate tuvo un comportamiento menos negativo al de su homólogo europeo en esta primera parte del año. En el espacio de alto rendimiento, el índice Bloomberg Pana-European HY cayó un -11.13%.

En renta variable, los mercados se situaron generalizadamente en terreno negativo, con pérdidas en muchos de ellos por encima del doble dígito y alcanzando en algunos casos incluso terreno de contracción técnica. El índice MSCI World Equity experimentó una depreciación de -24,08% en términos de rendimiento total neto en USD en el semestre (-19,29% en euros). Desde una perspectiva geográfica, el Reino Unido (+0.91% en libras, -04.12% en euros) y Japón (Topix: -5,05% en divisa local, -11.82% en euros; Nikkei: -9.37% en JPY, -15.83% en euros) lideraron el camino, seguidos de Europa (Euro Stoxx 50: -11.74%), mientras que EE. UU. (S&P 500: -19,44% en dólares americanos; -14.37% en euros). Los mercados emergentes vivieron unas últimas semanas del semestre mejores gracias al buen hacer de los mercados chinos, finalizando el período el MSCI Emerging Markets con una caída del -17,8% en dólares americanos.

Las bolsas americanas, como decíamos, tuvieron un año negativo, con el S&P500 cayendo -19,4%, mientras el Dow Jones 30 lo hacía un -8,8%, el Russell 2000 un -21.56% y el Nasdaq Composite, de fuerte contenido tecnológico, caía un -33.1% (todos ellos medidos en dólares americanos) afectados por la revisión de la postura monetaria de la Fed, el aumento de los tipos y las preocupaciones sobre el crecimiento económico. En el período, las acciones de crecimiento superaron a las acciones de valor, con una caída del -30.09 % en el caso de las primeras frente a una pérdida del -7.35 % para el valor en Estados Unidos.

En Europa, los mercados cayeron de forma generalizada, siendo la mayor parte de las pérdidas debido a las preocupaciones sobre el crecimiento mundial, la inflación y la capacidad del BCE para contenerla. Dentro de los países de la Unión Monetaria el que mejor comportamiento mostraba era el Ibex 35 (-5.56%). Por su parte, el DAX alemán (-12,35%) y el FTSE MIB italiano (-13.31%) eran los que acusaban más las caídas.

En los mercados de divisas, en general, durante el año el dólar se fortaleció frente a todas las monedas principales alentado por las preocupaciones sobre la economía global y una Reserva Federal agresiva. Así, se fortalecía un 5,8% frente al euro, más de un 11,96% frente a la libra esterlina y más de un 13,94% frente al yen japonés. Esta fortaleza del billete verde también afectaba de forma especial a las divisas de mercados emergentes, a las cuales también lastraba la desaceleración del crecimiento económico y el aumento de las presiones inflacionistas.



CLASE 8.^a



0M9822042

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

En cuanto a las materias primas, fueron de los pocos activos que mostraron un comportamiento positivo en el semestre. El índice Refinitiv/Core Commodity CRB avanzaba un 27,06 % durante el año, aupado de forma especialmente relevante por las materias primas energéticas y las agrícolas, ambas beneficiadas por el shock de oferta que supone la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Así mismo, los metales preciosos se apreciaban al actuar como activos refugios y como receptores de flujos en busca de coberturas de inflación, con el oro prácticamente plano en el año, medido en dólares americanos (-0.28%).

	31/12/2022	30/06/2022	31/12/2021	2º Semestre	2022	2021
EuroStoxx 50	3793,6	3454,9	4298,4	9,8%	-11,7%	21,0%
FTSE-100	7451,7	7169,3	7384,5	3,9%	0,9%	14,3%
IBEX-35	8229,1	8098,7	8713,8	1,6%	-5,6%	7,9%
Dow Jones IA	33147,3	30775,4	36338,3	7,7%	-8,8%	18,7%
S&P 500	3839,5	3785,4	4766,2	1,4%	-19,4%	26,9%
Nasdaq Comp.	10466,5	11028,7	15645,0	-5,1%	-33,1%	21,4%
Nikkei-225	26094,5	26393,0	28791,7	-1,1%	-9,4%	4,9%
€/ US\$	1,0705	1,0484	1,137	2,1%	-5,8%	-6,9%
Crudo Brent	85,9	114,8	77,8	-25,2%	10,5%	50,2%
Bono Alemán 10 años (%)	2,57	1,34	-0,18	124 bp	275 bp	39 bp
Letra Tesoro 1 año (%)	2,64	0,54	-0,60	210 bp	324 bp	3 bp
Itraxx Main 5 años	90,60	118,57	47,76	-28 bp	43 bp	0 bp

El cierre de 2022, se caracteriza por una recuperación del mercado bajista, aunque los sólidos datos del mercado laboral estadounidense de noviembre enfriaron la narrativa pesimista de los mercados, creando un panorama mixto para la inflación estadounidense. La FED por su parte, ralentizó el ritmo de subidas de tipos, pero reitero que su trabajo está lejos de haber terminado.

Las perspectivas de 2023 vendrán marcadas por una fuerte asincronía regional de los ciclos económicos, este contexto económico exige la confirmación de un régimen de corrección a finales de 2022 y en el 1S de 2023, con una ralentización de la inflación, pero aun por encima de los niveles normales. La fase de corrección estará impulsada por la recesión de beneficios.

Por lo que, volvemos a una postura más cauta en renta variable y somos prudentes en general. Desde una perspectiva en renta variable tenemos una postura neutral en EE. UU. y un posicionamiento aún cauto en Europa.



CLASE 8.ª



0M9822043

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

En la renta variable estadounidense, vemos riesgos a la baja, una rentabilidad asimétrica y nos estamos volviendo cautos a corto plazo, dado que las valoraciones actuales no reflejan los riesgos de beneficios en caso de recesión. Europa, está más expuesta a un choque estanflacionario, continúa la incertidumbre en torno a la guerra de Ucrania. La falta de una respuesta política común y las presiones inflacionistas nos llevan a aumentar aún más nuestra opinión defensiva sobre Europa, aunque seguimos prefiriendo EE. UU. frente a Europa.

En cuanto a la renta fija, seguimos muy de cerca la evolución de los tipos de interés en EE. UU. creemos que la atención se centrara hacia el crecimiento y los temores de recesión. Por el momento, la dirección de los tipos sigue siendo al alza. La Fed, espera que la tasa terminal sea más alta de lo que anunció en septiembre. La ralentización del crecimiento económico y los indicios sobre el cambio en el tamaño de las subidas de tipos, exigen una postura de duración activa.

En cuanto a la deuda corporativa, a pesar de la transición hacia un entorno de costes de financiación más elevados que podría ser más doloroso para los emisores HY de baja calificación y excesivamente apalancados. Los fundamentales de las empresas siguen siendo sólidos, pero las tenencias de efectivo han ido disminuyendo. La capacidad de las empresas para generar flujos de tesorería y soportar las presiones de refinanciación podría verse afectada si el contexto económico se deteriora. Esto podría agravarse si los bancos comerciales endurecieran sus normas de préstamo, provocando que la liquidez se agote para las empresas cuando necesiten refinanciarse. En general, vemos mayores oportunidades en los IG estadounidenses que en los europeos, seguimos manteniendo la cautela en el HY.

El dólar, es una variable clave que hay que vigilar en particular para detectar oportunidades en los mercados emergentes. Creemos que las dificultades que han penalizado a los bonos de los mercados emergentes en 2022 se desvanecerán gradualmente en 2023. Mantenemos una posición positiva sobre la deuda en divisa fuerte, y creemos que parte de la deuda de divisa local se está volviendo selectivamente atractiva. La reapertura de China será otro catalizador positivo para los mercados emergentes en 2023, apoyando un repunte más temprano de la economía.

La ralentización del crecimiento y la elevada inflación exigen una cobertura eficaz, lo que nos lleva a creer que los inversores deberían buscar protección mediante bonos del Tesoro y oro.



CLASE 8.^a
ESTADO ESPAÑA



0M9822044

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

El escenario descrito con anterioridad ha marcado la política de actuación en la gestión de Rasec Inversiones Sicav. En líneas generales la tendencia del período ha sido reducir el riesgo global de la cartera, y como en períodos anteriores realizando operaciones puntuales para intentar aprovechar las oportunidades que se hayan podido presentar durante el mismo.

La exposición a renta fija directa se ha situado en el 9,86%.

La renta variable directa ha pasado al 13,94%, distribuido de la siguiente manera: 2,24% en España, 3,23% Europa ex España y 8,47% en Estados Unidos.

La inversión en otras IIC se ha situado en el 66,08%, destacando el fondo Bookfield Infraestructuras con un 4,73%.

Por divisa, finalizamos el período con una exposición al USD del 18,62%, al GBP del 0,87%, al CHF en 0,08%.

Rasec Inversiones Sicav ha obtenido una rentabilidad del -14,17% en 2022, inferior a la de la LT a un año que ha sido del 0,63%.

Perfectivas de mercado

Nos mantenemos atentos al impacto de la evolución de las políticas monetarias de los bancos centrales sobre los precios y sobre el crecimiento. Nuestro escenario central contempla una desaceleración económica mundial en 2023, ocasionando una recesión en Europa y aumento de los riesgos de recesión en Estados Unidos y China. Teniendo impacto en la expansión y crecimiento, siendo este por debajo de lo esperado.

Por otro lado, contemplamos para el primer semestre de 2023 un escenario negativo para la renta variable growth estadounidense, debido a la subida de los tipos de interés oficiales, ya que dependen de flujos de caja muy futuros para sus valoraciones. Tratando de evitar sobre todo las compañías "mega-capitalizadas" y positivos en value, empresas con modelos de negocios resistentes y capacidad para mantener el crecimiento de los beneficios y la cuota de mercado



CLASE 8.^a



0M9822045

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

En el mercado de renta fija, actualmente los precios se ven afectados por dos fuerzas contrapuestas: los mayores tipos de interés y el crecimiento económico. Por ello mantenemos nuestra visión neutral, siendo flexibles y tácticos en nuestro posicionamiento. Cambiamos también nuestras perspectivas en el mercado de crédito, donde nos mantenemos neutros en el IG americano. Aunque la inflación se esté ralentizando, se mantiene por encima de los objetivos de la FED, lo que implica que el BC podría mantener un ciclo de endurecimiento más prolongado, afectando a las condiciones financieras. En Europa, mantenemos nuestra preferencia por IG frente al HY, ya que estos últimos son más vulnerables a un posible deterioro del entorno económico y de las perspectivas de impago.

En tiempos de inflación, las materias primas ofrecen un importante potencial de diversificación. La posible escasez de oferta de petróleo nos hace ser ligeramente positivos. Dicho esto, seguiremos muy atentos a la evolución del conflicto armado entre Ucrania y Rusia, la reapertura en China y la situación sanitaria de Covid-19 en el Año Nuevo Chino y el impacto de los resultados corporativos del 4T y las guías dadas por las compañías. Así, la gestión de la cartera seguirá manteniendo un enfoque cauteloso, prestando mucha atención a la liquidez de cada activo para proteger la rentabilidad y perfil de riesgo de la cartera.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las inversiones subyacentes de la Sociedad no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientales sostenibles.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2022 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2022 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.



CLASE 8.^a
IMPRESIONES Y SERVICIOS DE ASISTENCIA



0M9822046

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2022

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2022, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2022, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2022, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2022.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2022

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Rasec Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 de marzo de 2023, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	

FIRMANTES:

ACQUA ALTA INVERSIONES SL
Presidente

D^a. EVA MARIA HERNANDEZ LOPEZ
Consejera

D. FRANCISCO VAZQUEZ GUTIERREZ
Consejero