

MOMENTO, FI
Nº Registro CNMV: 5277

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** Dubane Auditores, SL
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** BBB+ (S&P)

Fondo por compartimentos: SI

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.gesconsult.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CL. Príncipe de Vergara, 36, 6º, D
28001 - Madrid

Correo Electrónico

fondos@gesconsult.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

MOMENTO/EUROPA

Fecha de registro: 27/03/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá entre un 30% y un 75% de la exposición total en renta variable y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos) de emisores/mercados de la OCDE, mayoritariamente europeos. La suma de las inversiones en renta variable de entidades de fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	1,15	0,97	4,56	7,04
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,20	-0,57	-0,42	-0,45

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	284.975,24	329.568,55
Nº de Partícipes	134	139
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	No tiene	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.766	9,7076
2021	3.184	10,9389
2020	2.170	9,4571
2019	2.589	9,3016

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,51	0,00	0,51	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		-3,77							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,60	05-07-2022				
Rentabilidad máxima (%)	1,15	02-09-2022				

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		8,31							
Ibex-35		16,45							
Letra Tesoro 1 año		1,15							
BENCHMARK MOMENTO FI		10,11							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		6,13							

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

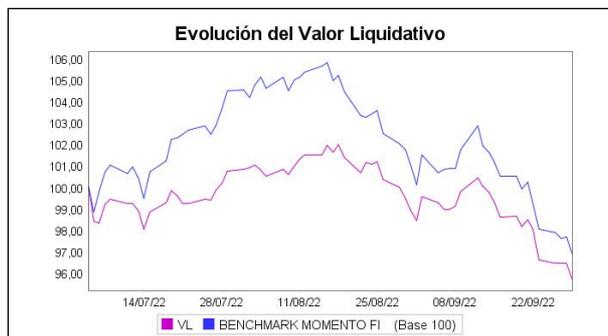
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,66	0,57	0,55	0,55	0,56	2,24	2,35	2,03	

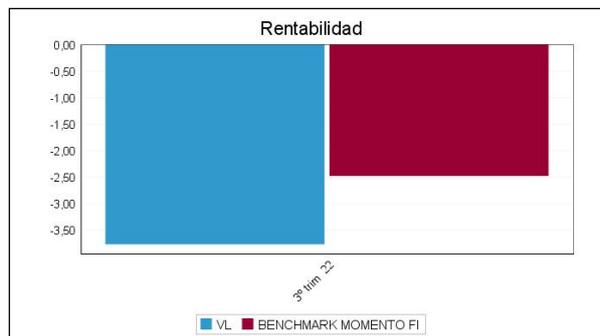
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	13.517	155	-0,22
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	17.465	519	-2,85
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	24.882	654	-6,43
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	42.019	911	-8,66
Renta Variable Internacional	8.212	1.409	-6,39
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	69.466	6.980	-0,35
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	175.561	10.628	-3,72

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.215	80,08	2.703	81,29
* Cartera interior	1.138	41,14	1.750	52,63
* Cartera exterior	1.077	38,94	953	28,66
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	543	19,63	617	18,56
(+/-) RESTO	8	0,29	5	0,15
TOTAL PATRIMONIO	2.766	100,00 %	3.325	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.325	3.119	3.184	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-13,62	9,89	-0,96	-236,03
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,73	-3,58	-12,05	3,09
(+) Rendimientos de gestión	-3,14	-2,95	-10,21	5,32
+ Intereses	-0,01	-0,06	-0,13	-77,22
+ Dividendos	0,23	0,54	1,03	-56,88
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	300,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,36	-3,42	-11,11	-2,91
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,59	-0,63	-1,84	-7,33
- Comisión de gestión	-0,51	-0,50	-1,50	0,17
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,05	0,18
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,05	-0,15	24,89
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,02	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,06	-0,13	-87,10
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.766	3.325	2.766	

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

3. Inversiones financieras

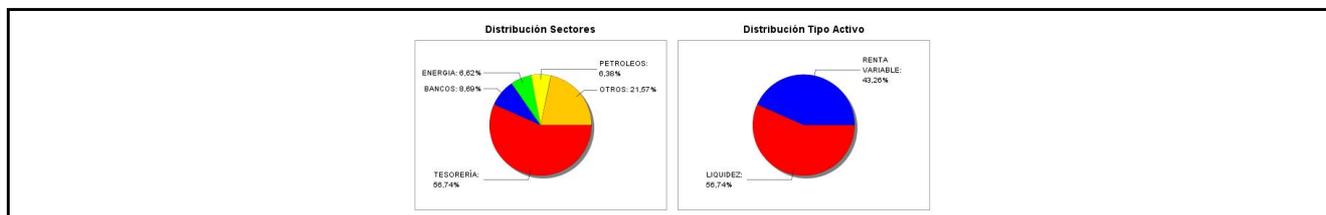
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.018	36,79	1.498	45,04
TOTAL RENTA FIJA	1.018	36,79	1.498	45,04
TOTAL RV COTIZADA	120	4,33	253	7,61
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	120	4,33	253	7,61
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.138	41,12	1.750	52,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.077	38,90	953	28,65
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.077	38,90	953	28,65
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.077	38,90	953	28,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.215	80,02	2.703	81,30

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 97712,82 lo que supone un 3036,84 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra con el depositario por por 0,02 lo que supone un 0 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 98183,41 lo que supone un 3051,47 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta con el depositario por por 0,01 lo que supone un 0 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión del fondo. por 2213,9 lo que supone un 68,81 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión del fondo. por 1,26 lo que supone un 0,04 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera del fondo. por 2129,9 lo que supone un 66,2 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera del fondo. por 1,23 lo que supone un 0,04 % sobre el patrimonio del fondo

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

Los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron los nueve primeros meses de 2022 con fuertes descensos, con los inversores descontando ya sin prácticamente excepciones una futura entrada en recesión de las principales economías desarrolladas, recesión que algunos analistas sitúan tan pronto como en la segunda mitad de este ejercicio y otros, los más “optimistas”, a comienzos de 2023.

Cabe destacar que los índices estadounidenses terminaron el 3T2022 a sus niveles más bajos del año, mientras que los europeos lo hicieron muy cerca de los mismos. De esta forma, las bolsas europeas y estadounidense encadenan tres trimestres consecutivos a la baja, lo que supone una de las peores rachas de los últimos 20 años. El principal motivo que ha propiciado este comportamiento de los mercados de renta variable y, también, de los de renta fija, ha sido la alta inflación, variable que se encuentra a su nivel más elevado en décadas en ambas regiones y que “ha obligado” a los bancos centrales a tener que elegir entre su control o el apoyo al crecimiento económico, habiéndose todos ellos decantado claramente por cumplir con su principal mandato y, por medio de la retirada de estímulos monetarios, intentar reducir drásticamente tanto la inflación como las expectativas de la misma. Así, en los últimos meses hemos asistido a “una carrera” por ver qué banco central incrementa más sus tasas de interés de referencia, lo que, además de penalizar el comportamiento de las bolsas, ha provocado una fuerte corrección en los mercados de bonos, que ha impulsado al alza los rendimientos de este tipo de activos, encareciendo la financiación de los Estados, de las empresas y de los particulares. Lo peor de la situación es que, por el momento, el impacto de estos mayores tipos de interés y de la retirada de liquidez del sistema ha sido muy limitado en lo que a la moderación de la inflación hace referencia, por lo que los bancos centrales entendemos que deberán continuar, al menos durante el presente trimestre, incrementando sus tipos oficiales “con prisas y sin pausa”.

Este nuevo escenario de alta inflación y tipos de interés al alza ha lastrado considerablemente las expectativas de crecimiento económico mundial, llevando a varias de las principales economías desarrolladas a las puertas de la recesión, si es que no han entrado ya en ella. Además, y como consecuencia de todo ello, los analistas y las propias compañías cotizadas llevan algunos meses revisando a la baja sus expectativas de resultados, proceso que, mucho nos tememos, no ha hecho más que comenzar. Lo que no tenemos del todo claro es hasta qué punto los mercados ya han descontado este proceso, tema éste que es clave para poder determinar si las bolsas están cerca de haber tocado fondo o si, por el contrario, continuarán bajando.

En resumen, la corrección experimentada por las bolsas occidentales en los tres primeros trimestres de 2022, ha sido algo excepcional. En este periodo de tiempo únicamente los precios de algunas commodities, lideradas por el precio del crudo, que también han corregido en los últimos meses, a medida que se revisaban a la baja las expectativas de crecimiento global, han sido capaces de esquivar este pésimo comportamiento generalizado de los mercados financieros occidentales. Como hemos señalado, el principal “culpable” de esta muy negativa evolución de las bolsas europeas y estadounidenses ha sido la elevada inflación, inflación que ha sido en gran medida causada por las políticas monetarias ultralaxas de los bancos centrales y por las políticas fiscales expansivas de los distintos gobiernos. Así, lo que empezó siendo un problema de oferta tras la fuerte recuperación que experimentaron las economías tras los primeros meses de la pandemia, se ha convertido, con “mucho ayuda” de los bancos centrales y de los gobiernos de las principales economías desarrolladas, que inundaron el sistema de liquidez, en un serio problema de demanda. Por último, la invasión de Ucrania por parte de Rusia, unida a las sanciones impuestas por Occidente a este último país y la política de “Covid-cero” aplicada por el Gobierno chino para intentar frenar la última ola de la pandemia en el país han acrecentado la presión de los precios a nivel global y han provocado una profunda crisis energética en Europa, dando, muy probablemente, “la puntilla” a la economía mundial. Por el contrario, y a favor de los mercados financieros occidentales únicamente “han jugado” en el periodo de tiempo analizado i) el proceso de reapertura de las principales economías occidentales, una vez superada la

última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19, así como ii) la aparente decisión de las autoridades de estos países de “vivir con el coronavirus”, volviendo en lo posible a “la normalidad” de antes del comienzo de la pandemia.

Lo más relevante del periodo, que ha tenido un impacto muy significativo en nuestras decisiones de inversión, ha sido el cambio que ha experimentado el escenario económico estimado a lo largo del periodo como consecuencia de los factores antes enumerados. Así, al comienzo del ejercicio 2022 nosotros, como otros muchos analistas y gestores, apostábamos por un escenario de alta inflación, tipos de interés al alza, aunque a un ritmo moderado, y un crecimiento económico que iría de menos a más, una vez superada la última ola de la pandemia y levantadas las restricciones que mantenían las autoridades a la movilidad personal y a la actividad empresarial. Durante el mes de marzo, y una vez iniciada la guerra de Ucrania, nuestras expectativas relacionadas con el mencionado escenario macroeconómico variaron sustancialmente. De este modo, cabe señalar que ahora esperamos que la elevada inflación se mantenga como amenaza por más tiempo del esperado al principio de año, con el impacto negativo que en el crecimiento económico ello conlleva; que los tipos de interés suban más rápidamente de lo esperado, con los bancos centrales acelerando la retirada de sus estímulos monetarios; y que el crecimiento económico se modere, no siendo descartable, como ya hemos señalado, que algunas de las principales economías desarrolladas se estanquen o, incluso, entren en recesión. Tampoco nos atrevemos a descartar la posibilidad de que, al menos en la Europa continental, la economía entre en un periodo largo de estanflación, escenario que conlleva una alta inflación acompañada de un muy bajo ritmo de crecimiento económico. En ello entendemos que la mencionada crisis energética va a jugar un papel muy relevante.

A partir de ahora el comportamiento de los mercados financieros va a depender en gran medida de cómo evolucione el escenario macroeconómico, especialmente de cómo lo haga la inflación. También va a ser muy relevante para la evolución de la renta variable en el corto/medio plazo lo que digan las compañías cotizadas cuando den a conocer sus cifras correspondientes al 3T2022 y den su opinión sobre cómo ven el devenir de sus negocios en lo que resta de ejercicio.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Este cambio en las expectativas macroeconómicas, que está muy relacionado con las tensiones geopolíticas que afronta en la actualidad Europa y el mundo en su conjunto, han provocado un importante reposicionamiento sectorial en la cartera del compartimento, así como una significativa reducción de la exposición de la misma a la renta variable.

En línea con la estrategia de inversión establecida para el compartimento, los gestores han utilizado para seleccionar los valores que componen la cartera de renta variable del mismo la herramienta desarrollada por el Departamento de Análisis para este fin. La mencionada herramienta utiliza cerca de 30 parámetros ponderados en función de su importancia relativa, parámetros que son tanto de tipo fundamental como de tipo técnico. La herramienta tiene como objetivo identificar los valores que mejores perspectivas de resultados presentan en cada momento, en función del escenario económico al que se enfrentan las compañías. La parte técnica de la herramienta sirve para confirmar que los inversores valoran de forma positiva esas mejores expectativas identificadas, lo que debe traducirse en un mejor comportamiento relativo de la cotización de las empresas seleccionadas.

A lo largo del ejercicio 2022 la cartera se ha ido adaptando poco a poco a los cambios que se han producido en el escenario macroeconómico estimado, cambios que se han acelerado a finales del periodo, a raíz del inicio de la invasión rusa de Ucrania. Así, al comienzo del ejercicio 2022 la cartera estaba posicionada para afrontar un escenario de alta inflación, crecimiento económico entre moderado y alto, e incrementos paulatinos de los tipos de interés. Es por ello que en la cartera de renta variable se mantenía elevado el peso relativo de los sectores que más se podrían beneficiar de un entorno de crecimiento con elevados precios, sectores como el bancario o compañías con una elevada capacidad de traspasar los mayores precios a sus clientes, tales como las relacionadas con las materias primas minerales o el petróleo. También presentaba un elevado peso relativo el sector tecnológico, concretamente los valores relacionados con la fabricación de semiconductores, que se beneficiaban de la escasez de producto en el mercado vía precios más elevados. En sentido contrario, los valores de corte más defensivo, como las utilidades, las comunicaciones o los de sanidad, estaban infraponderados en la cartera.

Sin embargo, y a medida que avanzaba el trimestre, la crisis energética que afloró en Europa a mediados de 2021, crisis que ha ido a mucho peor tras el inicio de la guerra de Ucrania, y los persistentes problemas en las cadenas de suministro, factores ambos que han disparado al alza la inflación en las principales economías europeas hasta niveles no alcanzados desde hace más de cuatro décadas, han provocado una sensible revisión a la baja de las expectativas de crecimiento

económico para el ejercicio, lo que ha modificado sustancialmente el escenario macroeconómico esperado. Así, ahora se contempla un escenario de i) una mayor inflación, más persistente además de lo inicialmente previsto; ii) de tipos de interés más elevados, consecuencia de la aceleración en el proceso de retirada de estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales en su intento de controlar las alzas generalizadas de precios; y iii) de un crecimiento económico bajo, sin excluir la potencial entrada en recesión de algunas economías desarrolladas.

Señalar, por otro lado, que, durante el trimestre se ha mantenido de media cercano a un 30% el peso relativo de los valores catalogados como defensivos, pertenecientes a sectores cuya demanda de productos y servicios es más inelástica, tales como las utilidades (10% de peso relativo en la cartera de renta variable del Fondo al cierre del 3T2022); la sanidad (5%); las comunicaciones (5%) o el consumo básico (5%).

Además, durante el periodo se ha mantenido sin cambios el peso relativo en la cartera de los valores relacionados directa o indirectamente con el petróleo (25%), en una clara apuesta porque los elevados precios de esta materia prima sean estructurales dada la escasez de crudo en el mercado, consecuencia de la falta de incentivos políticos para que las empresas del sector incrementen sus producciones. Por último, cabe destacar el incremento experimentado del sector financiero hasta alcanzar el 20%.

Con objeto de ir adaptando el nivel de riesgo de la cartera al aspecto técnico del mercado, a lo largo del ejercicio se ha ido reduciendo paulatinamente el nivel de exposición a la renta variable, hasta cerrar el periodo en el 44%, sensiblemente por debajo del 58% con la que se inició el ejercicio.

De esta forma, la capacidad de adaptación de la cartera a los cambios de escenario ha permitido mejorar ligeramente en términos relativos el comportamiento de los principales índices bursátiles de la Eurozona, teniendo en cuenta el nivel de exposición a la renta variable mantenido durante el periodo.

Respecto a la inversión en Renta Fija, hemos optado por ser muy conservadores en lo que hace referencia a la liquidez del Fondo, limitándonos a colocar la misma en repos, descartando posicionarnos en renta fija a plazos más largos, ya que consideramos que la rentabilidad que ofrece este tipo de activos no compensa actualmente el riesgo que conllevan como inversión.

c) Índice de referencia

La gestión del compartimento toma como referencia la rentabilidad del índice Eurostoxx50 Net Return (50%) y Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporate 1-3 Year Total Return (50%), a efectos meramente informativos y/o comparativos. Durante el trimestre la rentabilidad del índice ha sido del -2,50% con una volatilidad del 10,11%.

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de IIC

Durante el periodo, el patrimonio del compartimento ha pasado de 3.324.639,12 euros a 2.766.438,15 euros (-16,79%) y el número de partícipes de 139 a 134.

Durante el trimestre, el compartimento ha obtenido una rentabilidad del -3,77% frente al -2,50% de su índice de referencia y al -3,96% del Eurostoxx50.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del compartimento ha sido del 0,57% (1,66% acumulado en el ejercicio).

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

La rentabilidad obtenida por el compartimento ha sido inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-3,72%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-1,45%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Como consecuencia de la selección de valores realizada por la herramienta utilizada para la gestión del compartimento, las principales operaciones de renta variable realizadas en el periodo han sido:

- Entradas: Deutsche Borse, Brenntag, BBVA, Societe Generale, Prysmian, Unicredit, STMicroelectronics, Koninklijke y Prosus.

- Incrementos: Bayer, Repsol y Galp Energía.

- Reducciones: CRH y Tenaris.

- Salidas: Rheinmetall, Commerzbank, K+S, Acciona Energías Renovables, Banco Santander, Iberdrola, UPM-Kymmene Sanofi, Euroapi y Enel.

Por lo que respecta a la renta fija, durante el trimestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española.

Los principales activos que han contribuido a explicar la rentabilidad del fondo son, en lo positivo, RWE, Engie, Tenaris, Acciona Energías renovables y UPM-Kymmene entre otros. En la parte negativa se sitúan, Bayer, Repsol, Prosus, Galp, Rheinmetall y Commerzbank entre otros.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el trimestre no se han realizado operaciones con instrumentos derivados.

Teniendo en cuenta tanto la inversión directa como la indirecta (a través de la inversión en IIC), el apalancamiento medio durante el periodo fue del 0% del patrimonio del compartimento y un grado de cobertura de 0,9989.

Durante el periodo se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Bankinter.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del trimestre, el compartimento no mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez.

Este compartimento no tiene en su cartera ningún producto estructurado o activo integrado dentro del artículo 48.1j del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del compartimento en el periodo alcanzó el 8,31% frente al 8,70% del trimestre anterior, al 10,11% de su índice de referencia y al 19,18% del Eurostoxx50.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente:

Juntas sin prima de asistencia: No ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones.

Juntas con prima de asistencia: Se proceder a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV:

El compartimento puede invertir hasta un 25% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del trimestre, el compartimento no tiene exposición en este tipo de emisores. La vida media de la cartera de renta fija es de 3 días y su TIR media bruta a precios de mercado es del 0,47%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS: No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo el compartimento no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS): No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Si bien es verdad que a principios del ejercicio el escenario que manejábamos era moderadamente optimista, al esperar que, una vez superada la última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19 y, por ello, una vez retirada la mayoría de las restricciones impuestas por las autoridades para intentar combatirla, las economías europeas volverían a recuperar el ritmo de crecimiento perdido a finales de 2021, también lo es que habíamos identificado una serie de factores de riesgo que podrían “entrar en juego”, como así ha sido, y lastrar el comportamiento de los mercados de valores. Así, destacábamos, entre otros: i) la crisis energética que afectaba a Europa y Asia y que amenazaba con extenderse al resto del mundo; ii) su impacto en una ya elevada inflación, factor este último que podía llegar a forzar a los bancos centrales a acelerar sus planes de retirada de sus estímulos monetarios; iii) los problemas de suministros de materias primas y productos intermedios que afectaban a las empresas y venían condicionando sus producciones, además de ejercer una fuerte presión al alza en muchos precios; iv) la falta de personal cualificado, problema que afectaba sobre todo a EEUU, pero que también comenzaba a vislumbrarse en algunos países de Europa; y vi) la ralentización de la economía en China, ralentización que podía verse agravada, como ha sucedido, por la aparición de nuevos casos de Covid-19 en el país y por la política de “tolerancia cero” contra la pandemia adoptada el Gobierno chino y que conlleva la implementación de medidas drásticas como el confinamiento de ciudades y regiones enteras.

A todos estos factores de riesgo, factores que podemos considerar totalmente “vigentes” en estos momentos, se ha unido

la guerra de Ucrania, la cual ha agravado alguno de ellos como es el caso de la crisis energética, al elevar aún más los ya altos precios del gas, del petróleo y de la energía eléctrica, o como los problemas de abastecimiento de muchas materias primas, al haber implementado los gobiernos occidentales sanciones a Rusia que limitan la disponibilidad de muchas de ellas, al ser este país uno de los principales productores. Ambos factores, además, han agravado el problema de la elevada inflación, que en la actualidad está fuera de control, al haber alcanzado a lo largo del 3T2022 sus niveles más elevados en casi cuatro décadas en muchos países europeos y en EEUU, factor que ya ha comenzado a pasar factura al crecimiento económico.

Además, cabe reseñar que en los últimos meses ha quedado clara la determinación de los bancos centrales mundiales de situar la lucha contra la alta inflación como su principal prioridad. De hecho, muchos de ellos están acelerando su proceso de retirada de estímulos monetarios, lo que creemos que llevará a los tipos de interés oficiales a subir más de lo previsto en un principio y a hacerlo más rápidamente. Es más, el negativo comportamiento de los principales mercados financieros mundiales está directamente relacionado con este factor, ya que los inversores dudan en general de la capacidad de los grandes bancos centrales de lograr el objetivo de moderar la alta inflación sin provocar una recesión global. En nuestra opinión, dependerá de la habilidad de estas instituciones si finalmente la economía mundial logra alcanzar un “aterrizaje suave” o, por el contrario, entra en recesión.

En sentido contrario, creemos que hay varios factores que podrían modificar positivamente el sentimiento de los inversores y, por ello, el comportamiento de las bolsas. Entre ellos destacaríamos los siguientes: i) que la inflación muestre síntomas a nivel global de haber tocado techo y comience, por tanto, a remitir, lo que permitiría a los bancos centrales dar por finalizado el proceso de alzas de sus tipos de interés de referencia; ii) que se alcance un acuerdo de paz duradero entre Ucrania y Rusia, escenario éste cada vez más complicado; iii) que China modere su política de “Covid-cero”, que tanto daño está haciendo al crecimiento económico del país e, indirectamente también, al crecimiento global, y iv) que los resultados empresariales se muestren más resistentes de lo que vienen anticipando los inversores. En este sentido, señalar que consideramos que la temporada de publicación de resultados correspondientes al 3T2022 será fundamental para el devenir de las bolsas de aquí a finales de año. Así, si, como sucedió en el 2T2022, las empresas cotizadas se muestran más resistentes de lo en principio esperado por los analistas y son capaces de superar sus expectativas, tanto en lo que hace referencia a las cifras del pasado trimestre como con relación a sus expectativas de negocio para los próximos trimestres, es muy factible que las bolsas experimenten un rally de alivio. A favor de ello también juega el hecho de que tanto los índices como la mayoría de los valores se encuentran muy sobrevendidos, así como el “gran pesimismo” reinante, factor que suele funcionar bien como “indicador contrario” en los mercados.

En resumen, creemos que en el corto plazo los activos de riesgo, entre ellos la renta variable, seguirán atravesando por un momento complicado. Es por todo ello que nuestro principal objetivo seguirá consistiendo en adaptar la composición de la cartera y su nivel de exposición a la renta variable a este nuevo y desafiante escenario.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	170	6,14	0	0,00
ES0000012K38 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	170	6,13	0	0,00
ES0000012J15 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	170	6,14	0	0,00
ES0000012H41 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	169	6,12	0	0,00
ES0000012G91 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	169	6,12	0	0,00
ES0000012G91 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	250	7,51
ES0000012G26 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	249	7,50
ES0000012F76 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	170	6,14	0	0,00
ES0000012B62 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	250	7,52
ES0000012E85 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	250	7,51
ES0000012B39 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	249	7,50
ES00000127A2 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	249	7,50
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.018	36,79	1.498	45,04

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA		1.018	36,79	1.498	45,04
ES010563003 - ACCIONES Acciona Energias Ren	EUR	0	0,00	62	1,88
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	0	0,00	61	1,83
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	0	0,00	65	1,95
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	61	2,20	65	1,95
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	59	2,13	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		120	4,33	253	7,61
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		120	4,33	253	7,61
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.138	41,12	1.750	52,65
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
FR0014008VX5 - ACCIONES Euroapi SASU	EUR	0	0,00	0	0,01
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	55	1,98	0	0,00
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	63	2,29	62	1,87
IE0001827041 - ACCIONES ICRH Ord.	EUR	59	2,15	62	1,87
DE000A1DAH0 - ACCIONES Brenntag AG	EUR	60	2,16	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES Unicredito Italiano	EUR	62	2,25	0	0,00
NL0011794037 - ACCIONES Koninklijke Ahold NV	EUR	61	2,19	0	0,00
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK	EUR	0	0,00	55	1,66
IT0004176001 - ACCIONES Prismian SPA	EUR	66	2,38	0	0,00
LU0156801721 - ACCIONES Tenaris SA	EUR	59	2,12	55	1,65
PTGALOAM0009 - ACCIONES Galp Energia, SGPS,	EUR	59	2,14	60	1,80
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	59	2,14	57	1,72
FR0010208488 - ACCIONES EngiFIPe	EUR	63	2,27	58	1,75
DE0007030009 - ACCIONES Rheinmetall Ag	EUR	0	0,00	60	1,80
FI0009005987 - ACCIONES UPM-Kymmene OYJ	EUR	0	0,00	61	1,82
NL0000226223 - ACCIONES STMicroelectronics	EUR	58	2,09	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES Total S.A	EUR	59	2,12	61	1,84
DE000KSAG888 - ACCIONES K+S AG	EUR	0	0,00	58	1,75
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	0	0,00	61	1,84
IT0003132476 - ACCIONES ENI	EUR	57	2,06	59	1,78
DE0005810055 - ACCIONES Deutsche Boerse	EUR	64	2,32	0	0,00
DE0007037129 - ACCIONES RWE	EUR	61	2,20	57	1,70
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TEL.	EUR	57	2,06	62	1,86
FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo	EUR	0	0,00	64	1,93
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE	EUR	55	1,98	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.077	38,90	953	28,65
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.077	38,90	953	28,65
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.077	38,90	953	28,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.215	80,02	2.703	81,30

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

No aplica.

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

MOMENTO/ESPAÑA

Fecha de registro: 27/03/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10%), entre un 30% y un 75% de la exposición total en Renta Variable y el resto en Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos) de emisores/mercados OCDE, mayoritariamente españoles. Las inversiones en renta variable de entidades de fuera del área euro no superarán el 30%.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	1,04	1,46	4,06	5,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,21	-0,58	-0,45	-0,45

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	75.909,97	99.995,26
Nº de Partícipes	68	69
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	675	8,8976
2021	989	9,8037
2020	1.012	9,3249
2019		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,51	0,00	0,51	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		-5,30							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,34	23-09-2022				
Rentabilidad máxima (%)	1,26	07-07-2022				

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		8,38							
Ibex-35		16,45							
Letra Tesoro 1 año		1,15							
IBEX TR- BARCLAYS 1-3		8,59							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		5,44							

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

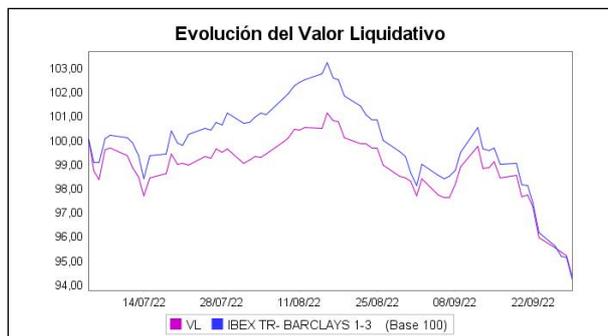
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,94	0,68	0,63	0,63	0,61	2,42	5,80		

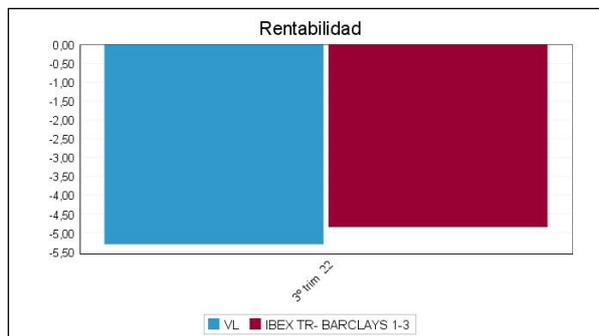
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	13.517	155	-0,22
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	17.465	519	-2,85
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	24.882	654	-6,43
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	42.019	911	-8,66
Renta Variable Internacional	8.212	1.409	-6,39
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	69.466	6.980	-0,35
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	175.561	10.628	-3,72

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	488	72,30	810	86,17
* Cartera interior	488	72,30	810	86,17
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	113	16,74	131	13,94
(+/-) RESTO	74	10,96	-2	-0,21
TOTAL PATRIMONIO	675	100,00 %	940	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	940	956	989	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-25,38	2,33	-24,62	-1.094,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,84	-4,04	-9,04	9,18
(+) Rendimientos de gestión	-4,14	-3,39	-7,05	11,38
+ Intereses	-0,02	-0,06	-0,13	-71,30
+ Dividendos	0,39	0,34	1,08	6,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,52	-3,67	-8,00	12,24
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,70	-0,65	-1,99	-2,28
- Comisión de gestión	-0,51	-0,50	-1,50	-7,40
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,05	-7,42
- Gastos por servicios exteriores	-0,17	-0,11	-0,39	43,72
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	-0,05	-100,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	675	940	675	

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

3. Inversiones financieras

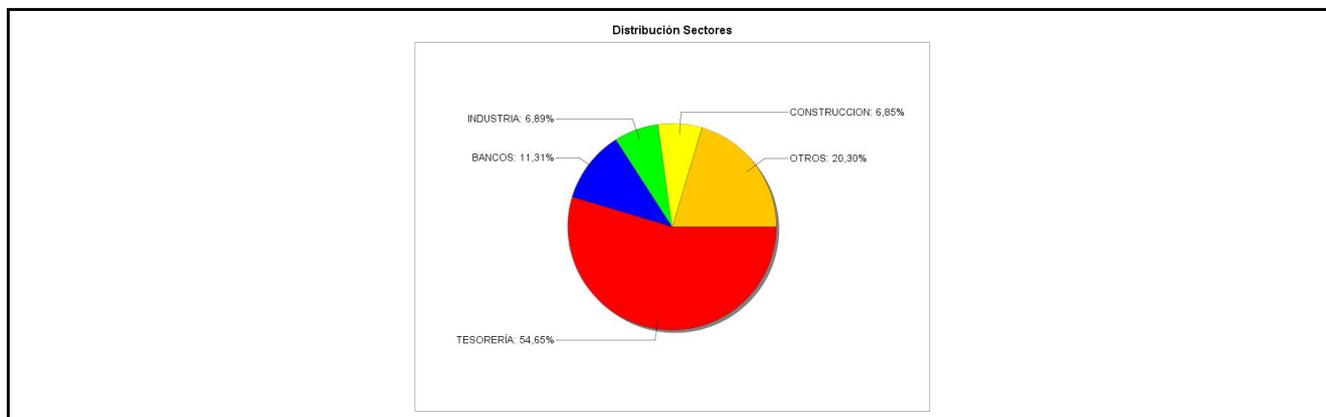
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	182	26,95	399	42,43
TOTAL RENTA FIJA	182	26,95	399	42,43
TOTAL RV COTIZADA	306	45,38	411	43,78
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	306	45,38	411	43,78
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	488	72,33	810	86,21
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	488	72,33	810	86,21

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) Existe un partícipe significativo que a fecha de informe mantiene una posición de 34,22% sobre el patrimonio del fondo.

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 23403 lo que supone un 2675,09 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 23620 lo que supone un 2699,89 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión del fondo. por 532,3 lo que supone un 60,84 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión del fondo. por 0,26 lo que supone un 0,03 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera del fondo. por 600,2 lo que supone un 68,61 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta cuya contrapartida

ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera del fondo. por 0,3 lo que supone un 0,03 % sobre el patrimonio del fondo

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

Los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron los nueve primeros meses de 2022 con fuertes descensos, con los inversores descontando ya sin prácticamente excepciones una futura entrada en recesión de las principales economías desarrolladas, recesión que algunos analistas sitúan tan pronto como en la segunda mitad de este ejercicio y otros, los más “optimistas”, a comienzos de 2023.

Cabe destacar que los índices estadounidenses terminaron el 3T2022 a sus niveles más bajos del año, mientras que los europeos lo hicieron muy cerca de los mismos. De esta forma, las bolsas europeas y estadounidense encadenan tres trimestres consecutivos a la baja, lo que supone una de las peores rachas de los últimos 20 años. El principal motivo que ha propiciado este comportamiento de los mercados de renta variable y, también, de los de renta fija, ha sido la alta inflación, variable que se encuentra a su nivel más elevado en décadas en ambas regiones y que “ha obligado” a los bancos centrales a tener que elegir entre su control o el apoyo al crecimiento económico, habiéndose todos ellos decantado claramente por cumplir con su principal mandato y, por medio de la retirada de estímulos monetarios, intentar reducir drásticamente tanto la inflación como las expectativas de la misma. Así, en los últimos meses hemos asistido a “una carrera” por ver qué banco central incrementa más sus tasas de interés de referencia, lo que, además de penalizar el comportamiento de las bolsas, ha provocado una fuerte corrección en los mercados de bonos, que ha impulsado al alza los rendimientos de este tipo de activos, encareciendo la financiación de los Estados, de las empresas y de los particulares. Lo peor de la situación es que, por el momento, el impacto de estos mayores tipos de interés y de la retirada de liquidez del sistema ha sido muy limitado en lo que a la moderación de la inflación hace referencia, por lo que los bancos centrales entendemos que deberán continuar, al menos durante el presente trimestre, incrementando sus tipos oficiales “con prisas y sin pausa”.

Este nuevo escenario de alta inflación y tipos de interés al alza ha lastrado considerablemente las expectativas de crecimiento económico mundial, llevando a varias de las principales economías desarrolladas a las puertas de la recesión, si es que no han entrado ya en ella. Además, y como consecuencia de todo ello, los analistas y las propias compañías cotizadas llevan algunos meses revisando a la baja sus expectativas de resultados, proceso que, mucho nos tememos, no ha hecho más que comenzar. Lo que no tenemos del todo claro es hasta qué punto los mercados ya han descontado este proceso, tema éste que es clave para poder determinar si las bolsas están cerca de haber tocado fondo o si, por el contrario, continuarán bajando.

En resumen, la corrección experimentada por las bolsas occidentales en los tres primeros trimestres de 2022, ha sido algo excepcional. En este periodo de tiempo únicamente los precios de algunas commodities, lideradas por el precio del crudo, que también han corregido en los últimos meses, a medida que se revisaban a la baja las expectativas de crecimiento global, han sido capaces de esquivar este pésimo comportamiento generalizado de los mercados financieros occidentales. Como hemos señalado, el principal “culpable” de esta muy negativa evolución de las bolsas europeas y estadounidenses ha sido la elevada inflación, inflación que ha sido en gran medida causada por las políticas monetarias ultralaxas de los bancos centrales y por las políticas fiscales expansivas de los distintos gobiernos. Así, lo que empezó siendo un problema de oferta tras la fuerte recuperación que experimentaron las economías tras los primeros meses de la pandemia, se ha convertido, con “mucho ayuda” de los bancos centrales y de los gobiernos de las principales economías desarrolladas, que inundaron el sistema de liquidez, en un serio problema de demanda. Por último, la invasión de Ucrania por parte de Rusia, unida a las sanciones impuestas por Occidente a este último país y la política de “Covid-cero” aplicada por el Gobierno chino para intentar frenar la última ola de la pandemia en el país han acrecentado la presión de los precios a

nivel global y han provocado una profunda crisis energética en Europa, dando, muy probablemente, “la puntilla” a la economía mundial. Por el contrario, y a favor de los mercados financieros occidentales únicamente “han jugado” en el periodo de tiempo analizado i) el proceso de reapertura de las principales economías occidentales, una vez superada la última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19, así como ii) la aparente decisión de las autoridades de estos países de “vivir con el coronavirus”, volviendo en lo posible a “la normalidad” de antes del comienzo de la pandemia.

Lo más relevante del periodo, que ha tenido un impacto muy significativo en nuestras decisiones de inversión, ha sido el cambio que ha experimentado el escenario económico estimado a lo largo del periodo como consecuencia de los factores antes enumerados. Así, al comienzo del ejercicio 2022 nosotros, como otros muchos analistas y gestores, apostábamos por un escenario de alta inflación, tipos de interés al alza, aunque a un ritmo moderado, y un crecimiento económico que iría de menos a más, una vez superada la última ola de la pandemia y levantadas las restricciones que mantenían las autoridades a la movilidad personal y a la actividad empresarial. Durante el mes de marzo, y una vez iniciada la guerra de Ucrania, nuestras expectativas relacionadas con el mencionado escenario macroeconómico variaron sustancialmente. De este modo, cabe señalar que ahora esperamos que la elevada inflación se mantenga como amenaza por más tiempo del esperado al principio de año, con el impacto negativo que en el crecimiento económico ello conlleva; que los tipos de interés suban más rápidamente de lo esperado, con los bancos centrales acelerando la retirada de sus estímulos monetarios; y que el crecimiento económico se modere, no siendo descartable, como ya hemos señalado, que algunas de las principales economías desarrolladas se estanquen o, incluso, entren en recesión. Tampoco nos atrevemos a descartar la posibilidad de que, al menos en la Europa continental, la economía entre en un periodo largo de estanflación, escenario que conlleva una alta inflación acompañada de un muy bajo ritmo de crecimiento económico. En ello entendemos que la mencionada crisis energética va a jugar un papel muy relevante.

A partir de ahora el comportamiento de los mercados financieros va a depender en gran medida de cómo evolucione el escenario macroeconómico, especialmente de cómo lo haga la inflación. También va a ser muy relevante para la evolución de la renta variable en el corto/medio plazo lo que digan las compañías cotizadas cuando den a conocer sus cifras correspondientes al 3T2022 y den su opinión sobre cómo ven el devenir de sus negocios en lo que resta de ejercicio.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Este cambio en las expectativas macroeconómicas, que está muy relacionado con las tensiones geopolíticas que afronta en la actualidad Europa y el mundo en su conjunto, han provocado un reposicionamiento sectorial en la cartera del compartimento, así como una significativa reducción de la exposición de la misma a la renta variable.

En línea con la estrategia de inversión establecida para el compartimento, los gestores han utilizado para seleccionar los valores que componen la cartera de renta variable del mismo la herramienta desarrollada por el Departamento de Análisis para este fin. La mencionada herramienta utiliza cerca de 30 parámetros ponderados en función de su importancia relativa, parámetros que son tanto de tipo fundamental como de tipo técnico. La herramienta tiene como objetivo identificar los valores que mejores perspectivas de resultados presentan en cada momento, en función del escenario económico al que se enfrentan las compañías. La parte técnica de la herramienta sirve para confirmar que los inversores valoran de forma positiva esas mejores expectativas identificadas, lo que debe traducirse en un mejor comportamiento relativo de la cotización de las empresas seleccionadas.

A lo largo del ejercicio 2022 la cartera se ha ido adaptando poco a poco a los cambios que se han producido en el escenario macroeconómico estimado, cambios que se han acelerado a raíz del inicio de la invasión rusa de Ucrania. Así, al comienzo del ejercicio 2022 la cartera estaba posicionada para afrontar un escenario de alta inflación, crecimiento económico entre moderado y alto, e incrementos paulatinos de los tipos de interés. Es por ello que en la cartera de renta variable se mantenía elevado el peso relativo de los sectores que más se podrían beneficiar de un entorno de crecimiento con elevados precios, sectores como el bancario o compañías con una elevada capacidad de traspasar los mayores precios a sus clientes, tales como las relacionadas con las materias primas minerales o el petróleo. En sentido contrario, los valores de corte más defensivo, como las utilidades o los de sanidad, estaban infraponderados en la cartera.

Sin embargo, y a medida que avanzaba el ejercicio, la crisis energética que afloró en Europa a mediados de 2021, crisis que ha ido a mucho peor tras el inicio de la guerra de Ucrania, y los persistentes problemas en las cadenas de suministro, factores ambos que han disparado al alza la inflación en las principales economías europeas, incluida España, hasta niveles no alcanzados desde hace más de cuatro décadas, han provocado una sensible revisión a la baja de las

expectativas de crecimiento económico para el ejercicio, lo que ha modificado sustancialmente el escenario macroeconómico esperado. Así, ahora se contempla un escenario de i) una mayor inflación, más persistente además de lo inicialmente previsto; ii) de tipos de interés más elevados, consecuencia de la aceleración en el proceso de retirada de estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales en su intento de controlar las alzas generalizadas de precios; y iii) de un crecimiento económico bajo, sin excluir la potencial entrada en recesión de algunas economías desarrolladas.

La cartera del compartimento se ha venido adaptando a este cambio del escenario macroeconómico, aumentando con relación al inicio del ejercicio el peso relativo de los valores de corte más defensivo, que lo suelen hacer mejor en entornos de bajo crecimiento dada la inelasticidad de la demanda de sus productos y servicios, compañías que operan en sectores como el de las utilidades, el de la alimentación, el de consumo básico o el de la logística. Cabe destacar, además, la entrada y consolidación en la cartera de un valor del sector de las energías renovables, como es Acciona Energía (ANE), compañía cuyas expectativas de negocio han mejorado sensiblemente por la intención de los países de la Unión Europea (UE) de acelerar tras el inicio de la guerra en Ucrania su objetivo de alcanzar la independencia energética, potenciando para ello la inversión en renovables. También cabe destacar el aumento del peso relativo en la cartera de las grandes empresas de infraestructuras, con la entrada de compañías como Ferrovial (FER), ACS y el mantenimiento en la misma de Sacyr (SCYR).

Además, en el 3T2022 el peso relativo del sector bancario se ha mantenido elevado (25% del total de la cartera) ya que se espera que las entidades se beneficien en una primera instancia de los tipos de interés al alza. La nula exposición del sector bancario español a Rusia y Ucrania, a diferencia de lo que ocurre con gran parte de las entidades alemanas, francesas e italianas, y su elevada exposición a Latinoamérica, donde los tipos de interés han subido con fuerza, son factores que han jugado a favor del sector bancario español, algo que se vio reflejado en la mejoría de sus beneficios en el 1S2022. No obstante, y al igual que ha pasado con otros sectores de actividad como el energético y el de las utilidades, los valores del sector bancario se han visto puntualmente penalizados en su comportamiento en bolsa por la intención del Gobierno de gravar lo que consideran "beneficios extraordinarios". Todos estos impuestos se encuentran en estos momentos en pleno trámite parlamentario para aprobar la ley que los regulará, por lo que no se sabe todavía cuál va a ser su diseño ni su alcance definitivos.

Por último, señalar que se ha reducido el peso de las compañías relacionadas con las materias primas minerales y con el petróleo, compañías que en un primer momento salen beneficiadas por las fuertes alzas de los precios de sus productos, al tener una elevada capacidad de negociación para trasladar las mismas a sus clientes, pero que, si finalmente se cumple el peor escenario, el de una recesión global, es muy probable que la demanda de sus productos salga penalizada.

Además, y con objeto de ir adaptando el nivel de riesgo de la cartera al aspecto técnico del mercado, a lo largo de los últimos dos trimestres se ha ido reduciendo paulatinamente el nivel de exposición a la renta variable, hasta cerrar el periodo en aproximadamente el 46%, por debajo del 55% con la que se inició el ejercicio.

De esta forma, la capacidad de adaptación de la cartera a los cambios de escenario y, sobre todo, la reducción de exposición a la renta variable, han permitido mejorar el comportamiento de la bolsa española durante el periodo.

Respecto a la inversión en Renta Fija, hemos optado por ser muy conservadores en lo que hace referencia a la liquidez del Fondo, limitándonos a colocar la misma en repos, descartando posicionarnos en renta fija a plazos más largos, ya que consideramos que la rentabilidad que ofrece este tipo de activos no compensa actualmente el riesgo que conllevan como inversión.

c) Índice de referencia

La gestión del compartimento toma como referencia la rentabilidad del índice Ibex 35 Total Return (50%) y Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporate 1-3 Year Total Return (50%), a efectos meramente informativos y/o comparativos. Durante el trimestre la rentabilidad del índice ha sido del -5,03% con una volatilidad del 8,59%.

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de IIC

Durante el trimestre el patrimonio del compartimento ha pasado de 939.540,68 euros a 675.417,49 euros (-28,11%) y el número de partícipes de 69 a 68.

Durante el periodo, el compartimento ha obtenido una rentabilidad del -5,30% frente al -5,03% de su índice de referencia, al -9,04% del Ibex35 y al -9,33% del IGBM.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del compartimento ha sido del 0,68% (1,94% acumulado en el ejercicio).

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

La rentabilidad obtenida por el compartimento ha sido inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-3,72%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-1,45%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Como consecuencia de la selección de valores realizada por la herramienta utilizada para la gestión del compartimento, las principales operaciones de renta variable realizadas en el periodo han sido:

- Entradas: Cie Automotive, Ferrovial, Endesa, ACS y Melia.

- Reducciones: Logista, Cellnex, Acciona, BVA, Bankinter, Banco Sabadell, Banco Santander, Ence, Acerinox, CaixaBank Inditex, Iberdrola, Repsol, Sacyr y Viscofan.

- Salidas: Catalana Occidente, Indra, Grifols, Telefónica y Arcelor.

Destacar la positiva aportación a la rentabilidad del compartimento que han realizado en el trimestre valores como Acciona Energía, CaixaBank, ACS, Viscofan y Arcelor. En sentido contrario, aparecen Cellnex, Endesa, Acerinox, Repsol y Telefónica.

Por lo que respecta a la renta fija, durante el trimestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el trimestre no se han realizado operaciones con instrumentos derivados.

Teniendo en cuenta tanto la inversión directa como la indirecta (a través de la inversión en IIC), el apalancamiento medio durante el periodo fue del 0% del patrimonio del compartimento y un grado de cobertura de 0,9672.

Durante el periodo se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Bankinter, entidad depositaria del compartimento.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del trimestre, el compartimento no mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez.

Este compartimento no tiene en su cartera ningún producto estructurado o activo integrado dentro del artículo 48.1j del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del compartimento en el periodo alcanzó el 8,38% frente al 10,69% del trimestre anterior, al 8,59% de su índice de referencia y al 16,45% del Ibex35.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente:

Juntas sin prima de asistencia: No ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones.

Juntas con prima de asistencia: Se proceder a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV:

El compartimento puede invertir hasta un 25% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del trimestre, el compartimento no tiene exposición en este tipo de emisores. La vida media de la cartera de renta fija es de 3 días y su TIR media bruta a precios de mercado es del 0,47%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS: No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo el compartimento no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS): No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Si bien es verdad que a principios del ejercicio el escenario que manejábamos era moderadamente optimista, al esperar que, una vez superada la última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19 y, por ello, una

vez retirada la mayoría de las restricciones impuestas por las autoridades para intentar combatirla, las economías europeas volverían a recuperar el ritmo de crecimiento perdido a finales de 2021, también lo es que habíamos identificado una serie de factores de riesgo que podrían “entrar en juego”, como así ha sido, y lastrar el comportamiento de los mercados de valores. Así, destacábamos, entre otros: i) la crisis energética que afectaba a Europa y Asia y que amenazaba con extenderse al resto del mundo; ii) su impacto en una ya elevada inflación, factor este último que podía llegar a forzar a los bancos centrales a acelerar sus planes de retirada de sus estímulos monetarios; iii) los problemas de suministros de materias primas y productos intermedios que afectaban a las empresas y venían condicionando sus producciones, además de ejercer una fuerte presión al alza en muchos precios; iv) la falta de personal cualificado, problema que afectaba sobre todo a EEUU, pero que también comenzaba a vislumbrarse en algunos países de Europa; y vi) la ralentización de la economía en China, ralentización que podía verse agravada, como ha sucedido, por la aparición de nuevos casos de Covid-19 en el país y por la política de “tolerancia cero” contra la pandemia adoptada el Gobierno chino y que conlleva la implementación de medidas drásticas como el confinamiento de ciudades y regiones enteras.

A todos estos factores de riesgo, factores que podemos considerar totalmente “vigentes” en estos momentos, se ha unido la guerra de Ucrania, la cual ha agravado alguno de ellos como es el caso de la crisis energética, al elevar aún más los ya altos precios del gas, del petróleo y de la energía eléctrica, o como los problemas de abastecimiento de muchas materias primas, al haber implementado los gobiernos occidentales sanciones a Rusia que limitan la disponibilidad de muchas de ellas, al ser este país uno de los principales productores. Ambos factores, además, han agravado el problema de la elevada inflación, que en la actualidad está fuera de control, al haber alcanzado a lo largo del 3T2022 sus niveles más elevados en casi cuatro décadas en muchos países europeos y en EEUU, factor que ya ha comenzado a pasar factura al crecimiento económico.

Además, cabe reseñar que en los últimos meses ha quedado clara la determinación de los bancos centrales mundiales de situar la lucha contra la alta inflación como su principal prioridad. De hecho, muchos de ellos están acelerando su proceso de retirada de estímulos monetarios, lo que creemos que llevará a los tipos de interés oficiales a subir más de lo previsto en un principio y a hacerlo más rápidamente. Es más, el negativo comportamiento de los principales mercados financieros mundiales está directamente relacionado con este factor, ya que los inversores dudan en general de la capacidad de los grandes bancos centrales de lograr el objetivo de moderar la alta inflación sin provocar una recesión global. En nuestra opinión, dependerá de la habilidad de estas instituciones si finalmente la economía mundial logra alcanzar un “aterrijaje suave” o, por el contrario, entra en recesión.

En sentido contrario, creemos que hay varios factores que podrían modificar positivamente el sentimiento de los inversores y, por ello, el comportamiento de las bolsas. Entre ellos destacaríamos los siguientes: i) que la inflación muestre síntomas a nivel global de haber tocado techo y comience, por tanto, a remitir, lo que permitiría a los bancos centrales dar por finalizado el proceso de alzas de sus tipos de interés de referencia; ii) que se alcance un acuerdo de paz duradero entre Ucrania y Rusia, escenario éste cada vez más complicado; iii) que China modere su política de “Covid-cero”, que tanto daño está haciendo al crecimiento económico del país e, indirectamente también, al crecimiento global, y iv) que los resultados empresariales se muestren más resistentes de lo que vienen anticipando los inversores. En este sentido, señalar que consideramos que la temporada de publicación de resultados correspondientes al 3T2022 será fundamental para el devenir de las bolsas de aquí a finales de año. Así, si, como sucedió en el 2T2022, las empresas cotizadas se muestran más resistentes de lo en principio esperado por los analistas y son capaces de superar sus expectativas, tanto en lo que hace referencia a las cifras del pasado trimestre como con relación a sus expectativas de negocio para los próximos trimestres, es muy factible que las bolsas experimenten un rally de alivio. A favor de ello también juega el hecho de que tanto los índices como la mayoría de los valores se encuentran muy sobrevendidos, así como el “gran pesimismo” reinante, factor que suele funcionar bien como “indicador contrario” en los mercados.

En principio esperamos que, al menos en el corto plazo, los activos de riesgo, entre ellos la renta variable, sigan atravesando por un momento complicado. Es por todo ello que nuestro principal objetivo seguirá consistiendo en adaptar la composición de la cartera del compartimento y su nivel de exposición a renta variable a este nuevo y desafiante escenario.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANKINTER S.A. 0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	50	5,27
ES0000012K38 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	29	4,30	0	0,00
ES0000012J15 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	29	4,35	0	0,00
ES0000012H41 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	35	5,15	0	0,00
ES0000012G91 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	29	4,36	0	0,00
ES0000012G91 - REPO BANKINTER S.A. 0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,42
ES0000012G26 - REPO BANKINTER S.A. 0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,42
ES0000012F76 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	30	4,44	0	0,00
ES0000012B62 - REPO BANKINTER S.A. 0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,45
ES0000012E85 - REPO BANKINTER S.A. 0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,43
ES0000012B39 - REPO BANKINTER S.A. 0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	70	7,44
ES00000127G9 - REPO BANKINTER S.A. 0,47 2022-10-03	EUR	29	4,35	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		182	26,95	399	42,43
TOTAL RENTA FIJA		182	26,95	399	42,43
ES0105563003 - ACCIONES Acciona Energias Ren	EUR	15	2,21	21	2,24
LU1598757687 - ACCIONES Arcelor Mittal Steel	EUR	0	0,00	20	2,12
ES0171996087 - ACCIONES Accs. Grifols S.A.	EUR	0	0,00	21	2,19
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	15	2,28	20	2,08
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	15	2,27	21	2,22
ES0118900010 - ACCIONES Accs. Grupo Ferrovía	EUR	15	2,28	0	0,00
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	15	2,26	20	2,17
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	15	2,24	22	2,31
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER S.A.	EUR	15	2,26	21	2,29
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCC.	EUR	0	0,00	21	2,19
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	15	2,26	19	2,02
ES0167050915 - ACCIONES ACS	EUR	16	2,34	0	0,00
ES0182870214 - ACCIONES Sacyr Vallehermoso	EUR	15	2,23	21	2,18
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	15	2,27	0	0,00
ES0113860A34 - ACCIONES Banco Sabadell	EUR	15	2,24	21	2,19
ES0118594417 - ACCIONES Indra Sistemas SA	EUR	0	0,00	19	2,00
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	15	2,27	0	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	0	0,00	21	2,21
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	15	2,27	22	2,36
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	15	2,28	21	2,21
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN	EUR	16	2,30	20	2,14
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA	EUR	15	2,21	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	15	2,29	21	2,23
ES0105027009 - ACCIONES Logista	EUR	16	2,31	22	2,30
ES0130625512 - ACCIONES Grupo Emp. ENCE	EUR	16	2,31	20	2,13
TOTAL RV COTIZADA		306	45,38	411	43,78
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		306	45,38	411	43,78
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		488	72,33	810	86,21
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		488	72,33	810	86,21

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

No aplica.