

ARIN INVERSIONES FINANCIERAS, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 15

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** Ernst&Young, SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

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

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.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 SOCIEDAD

Fecha de registro: 23/06/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre Vocación inversora: 45 Perfil de Riesgo: MEDIO

Descripción general

Política de inversión: Invierte, directa o indirectamente (0-100% del patrimonio en IIC financieras tradicionales, IICIL, IICIICIL, del grupo o no de la Gestora) entre el 0-100% de la exposición total en Renta Fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o en Renta Variable. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. No hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), rating emisión/emisor, duración, capitalización bursátil, sectores o divisas. Los emisores/mercados serán tanto OCDE como emergentes, sin limitación. El riesgo se controla utilizando el método VaR, fijándose un VaR diario no garantizado (99% de confianza) del 7%. La gestión es flexible y activa, con alta rotación de cartera e incremento de gastos de compra-venta de posiciones.

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de acciones	2.622.537,00
Nº de accionistas	27
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	19.330	
Diciembre 2021	19.986	7,6208
Diciembre 2020	19.278	7,3510
Diciembre 2019	19.605	7,4665

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2022-09-30	7,3706	

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio mensual (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	SIBE

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	0,10	0,00	0,10	0,30	0,00	0,30	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	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		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2021	2020	2019	Año t-5
	-3,28	3,67	-1,67	2,46	

El último VL definitivo es de fecha: 30-09-2022

El último VL estimado es de fecha:

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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Anual			
		2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,42	0,57	0,58	0,56	0,57

(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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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, cotización o cambios aplicados últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	18.476	95,58	17.901	92,46
* Cartera interior	7.972	41,24	8.477	43,79
* Cartera exterior	10.333	53,46	9.278	47,92
* Intereses de la cartera de inversión	171	0,88	103	0,53
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	43	0,22
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	804	4,16	1.247	6,44
(+/-) RESTO	49	0,25	212	1,10
TOTAL PATRIMONIO	19.330	100,00 %	19.360	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	19.360	19.808	19.564	
± Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,16	-2,28	-3,33	-93,11
(+) Rendimientos de gestión	-0,03	-2,15	-2,98	-98,55
(-) Gastos repercutidos	0,14	0,15	0,42	-6,38
- Comisión de sociedad gestora	0,10	0,10	0,30	0,77
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,04	0,05	0,13	-20,91
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,07	-27,44
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.330	19.360	19.330	

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

3. Inversiones financieras

Durante el periodo hemos atendido a las llamadas de capital de los fondos de capital privado Bestinver y Embarcadero Pantheon, con la expectativa de seguir sumando rentabilidad sin exponernos a la volatilidad de las Bolsas. En cuanto a la compra de Bonos, se han seguido incorporando activos tipo pagarés que sumen rentabilidad manteniendo una baja volatilidad.

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión 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 una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión 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 SICAV.	X	
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) Un accionista posee participaciones significativas directas del 62,91% del patrimonio de la sociedad.
c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Publica, que realiza la Gestora con el Depositario.
d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 867.567,03 euros,

suponiendo un 4,43%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 535,85 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 4.133,43 euros, lo que supone un 0,02%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 4.933,12 euros, lo que supone un 0,03%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 9.149.963,03 euros, suponiendo un 46,75%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 2.076.277,90 euros, suponiendo un 10,61%.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

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.

VISION RESUMEN DE LA GESTORA 9M22 Y ESCENARIO BURSÁTIL

Los nueve primeros meses de 2022 cierran con retornos negativos en renta variable global (con Europa cayendo un -23% y EEUU un -25%) y renta fija (el índice Bloomberg Global Aggregate Total Return corrige un -19,7%). La situación vivida es excepcional, es el peor año de la historia en carteras con mix 60% renta variable y 40% renta fija., marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho).

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esto ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, y ha desplazado las preocupaciones del mercado desde el riesgo de inflación, al riesgo de recesión. Tras la invasión de Ucrania, vimos un repunte de volatilidad de las bolsas, aunque la volatilidad de la renta fija ha sido muy superior ante los discursos cada vez más agresivos de los bancos centrales.

En renta variable, el inicio del año deja los principales índices (a excepción del Nikkei) en territorio técnico bajista, con caídas superiores al 20% desde máximos. En el conjunto de 2022, la destrucción de valor bursátil en términos absolutos es la mayor de toda la historia (si bien se partía de valoraciones muy altas, tras más de una década de expansión monetaria).

En Europa, el Eurostoxx50 ha caído un 22,8%, el Stoxx 600 un 20,6%, el DAX un 23,7%, el CAC 40 un -19,4%, el FTSE un -6,6%, el MIB un -24,5%, mientras el Ibex 35 ha tenido un mejor comportamiento relativo (-15,5%), gracias al elevado peso de banca y la exposición a LatAm.

En Estados Unidos, el S&P 500 acumula una caída del 24,8% y el Nasdaq un -32,8%, especialmente afectado por la subida de tipos. El mejor comportamiento relativo se ha visto en los mercados latinoamericanos, con Brasil o Chile en positivo (Bovespa +5%, Chile +18,7%), y el Nikkei japonés con caídas más moderadas (-9,4%). La bolsa china por su parte (Shanghai Index) ha caído hasta septiembre un 16,9%.

Los resultados empresariales correspondientes a 2T22 fueron razonablemente buenos, con márgenes en máximos, sin haberse realizado una revisión a la baja significativa de cifras para 2022-23.

Desde un punto de vista de valoración, la corrección de los mercados de renta variable europeos deja a los índices un 12% por debajo de los niveles de antes de la pandemia (2019), siendo los beneficios generados por las compañías europeas un 50% más altos que los de 2019, lo que da buena cuenta de la contracción de múltiplos tan significativa que estamos sufriendo por la subida de tipos de interés y por las expectativas de recesión en los próximos meses.

Respecto a la Renta Fija, el ejercicio 2022 se está caracterizando por un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, lo que se ha traducido en un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante aceleración de los bancos centrales en su proceso de subidas de tipos, subidas que se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar a principios de año la retirada de su programa de compra de activos, que quedó finalizado con el cierre del primer semestre.

Por su lado, la Reserva Federal (Fed) estadounidense también concluyó su programa de compra de activos y comenzó a subir sus tipos de interés, con un primer incremento en marzo, 25 puntos básicos (p.b.), una subida de 50 p.b. en mayo y otras tres de 75 p.b. en cada una de las reuniones de junio, julio y septiembre, situándolos al cierre de septiembre en el 3,00-3,25%.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el tercer trimestre hemos seguido aplicando una estrategia de baja volatilidad, comprando principalmente Bonos de compañías solventes para sumar rentabilidad sin asumir demasiado riesgo.

c. Índice de referencia.

N/A

d. Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de la sociedad a fin de periodo se sitúa en 19,33 millones de euros.

El número de accionistas a fin del periodo se sitúa en 27

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -3,28%

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,42% del patrimonio a fin del periodo.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 7,371 a fin del periodo.

e. Rendimientos del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad de -3,28% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de -0,97%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo hemos atendido a las llamadas de capital de los fondos de capital privado Bestinver y Embarcadero Pantheon, con la expectativa de seguir sumando rentabilidad sin exponernos a la volatilidad de las Bolsas. En cuanto a la compra de Bonos, se han seguido incorporando activos tipo pagarés que sumen rentabilidad manteniendo una baja volatilidad.

FECHA CONCEPTO MOVIMIENTO DIVISA

SALDO ANTERIOR EUR

08 07 2022 COMPRA DE 400000 N.R. XS1050461034 -408.161,51 EUR

08 07 2022 COMPRA DE 300000 N.R. XS1935256369 -301.554,66 EUR

08 07 2022 VENTA DE 350000 N.R. US912828M490 346.571,05 EUR

08 07 2022 VENTA DE 280000 N.R. US61746BEC63 277.414,55 EUR
11 07 2022 COMPRA DE 300000 N.R. XS1991397545 -294.491,55 EUR
18 07 2022 COMPRA DE EMBARCADERO PANTHEON CLASE E -37.500,00 EUR
18 07 2022 COMPRA DE 300000 N.R. XS2332590632 -251.670,41 EUR
21 07 2022 COMPRA DE BESTINVER INFRA, FCR - CLASE E -382.493,84 EUR
27 07 2022 TRANSF. EMITIDA A ARCANO PRIVATE DEBT FIL -50.366,35 EUR
04 08 2022 COMPRA DE 300000 N.R. ES0344251006 -303.535,39 EUR
04 08 2022 COMPRA DE 200000 N.R. XS1982819994 -196.002,88 EUR
05 08 2022 COMPRA DE 500000 N.R. ES0530674896 -499.869,35 EUR
05 08 2022 COMPRA DE 200000 N.R. XS2519766781 -199.904,69 EUR
07 09 2022 COMPRA DE 200000 N.R. ES0213900220 -175.291,23 EUR
07 09 2022 COMPRA DE 500000 N.R. XS1298431104 -516.849,57 EUR
07 09 2022 COMPRA DE 200000 N.R. XS2171218683 -200.030,00 EUR
09 09 2022 CO 650 PBBVAM 460U22 -3.250,00 EUR
09 09 2022 CO 25 PSLRAM 1150U22 -50 EUR
09 09 2022 CO 225 PSLRAM 1150U22 -450 EUR
13 09 2022 CO 1100 PSANAM 270U22 -9.900,00 EUR
13 09 2022 PRIMA CO 65 BAS 4600U2 -8.710,00 EUR
15 09 2022 CO 320 PACXAM 925U22 -22.720,00 EUR
20 09 2022 COMPRA DE 450000 N.R. GB00B7Z53659 -511.110,97 EUR
21 09 2022 COMPRA DE 170000 N.R. GB00BHBFBH458 -192.738,42 EUR
27 09 2022 COMPRA DE 500000 N.R. ES0509260214 -497.567,03 EUR

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el periodo, y para cerrar de forma positiva las operaciones que se habían abierto previamente, se compraron las opciones PUT vendidas de BBVA, Solaria, Santander, BASF y Acerinox. En otros casos como Inditex e Indra se agotó el vencimiento con resultado también positivo.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -3,28% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,49%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el tercer trimestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 66.22, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 20.21 para el Ibex 35, 22.81 para el Eurostoxx, y 16.63 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 1.41. El ratio Sortino es de 9.75 mientras que el Downside Risk es 10.49.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTAS DE ACCIONISTAS

- Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de 0,0%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo ARIN INVERSIONES FINANCIERAS SIL para el tercer trimestre de 2022 es de 854.42€, siendo el total anual 3417.69 €, que representa un 0.018% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

La idea es aprovechar las subidas de tipos de los bancos centrales para ir incorporando emisiones de Renta Fija que aporten una mayor rentabilidad, todo ello intentando mantener siempre un nivel de volatilidad bajo. Esperamos que el mercado de renta fija se vaya estabilizando conforme los cambios en los Bancos Centrales se vayan asentando, y así poder tomar decisiones con una mayor visibilidad.

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA

El control de la inflación es la prioridad para los bancos centrales. Para corregirla, están endureciendo agresivamente la política monetaria (y de esta forma evitar la situación inflacionista que prevaleció en la década de 1970), ejercicio que está lleno de dificultades. El objetivo es lograr una política que establezca tipos ligeramente por encima de la tasa de interés neutral, pero no demasiado.

Para que los mercados se estabilicen, sería necesario ver: 1) un punto de inflexión en inflación; 2) bancos centrales más "dovish"; 3) menor riesgo sobre crecimiento y resultados empresariales; 4) valoraciones que ya recojan un escenario muy negativo. Identificar en qué momento el mercado puede terminar de incorporar el deterioro de expectativas, es clave. Hay que recordar que el ciclo bursátil adelanta al ciclo económico, históricamente las bolsas han hecho suelo 6 meses antes del fin de la recesión.

Inflación y actuación de bancos centrales. En los últimos 20 meses, la inflación se ha disparado en todo el mundo. En muchos países se registran tasas de inflación que no se experimentaban desde hace 40 años. En Estados Unidos y Europa, está siendo más elevada de lo esperado, y durante más tiempo del inicialmente esperado. En Estados Unidos, varios indicadores apuntan a un posible techo en la inflación: precios a la producción, precios pagados del ISM manufacturero, expectativas del consumidor, menores precios del gas (-25% desde máximos de junio). No obstante, la inflación subyacente sigue muy presionada, afectada por el aumento salarial y el componente servicios. En Europa, si bien la presión en costes salariales no es tan elevada como en EEUU, la situación está más afectada por la crisis energética, con precios del gas y de la electricidad en máximos. El impacto de las medidas adoptadas por los diversos gobiernos de la zona euro para luchar contra la inflación han introducido más ruido en los datos de precios y podría llevar a diferencias importantes en el comportamiento de la inflación entre los países miembros (si bien es previsible que en todos se mantenga en tasas elevadas). La desaceleración económica y la mejora en las cadenas de producción (recomposición de inventarios, moderación de la demanda), junto con menores presiones en alimentos, debería ir propiciando una mejora a medio plazo de los niveles de inflación, aunque es previsible que la vuelta al objetivo del 2% tardará más de lo esperado. El crecimiento para 2023 será muy débil, con recesión técnica en algunas economías, inducida por bancos centrales para reducir la inflación. Hay diferencias, no obstante, entre regiones. Estados Unidos debería tener un comportamiento más sólido por la fortaleza del mercado laboral, consumo y no dependencia energética. En negativo, la desaceleración del sector inmobiliario, el impacto del dólar fuerte, y la pérdida de poder adquisitivo. En China, la atención está puesta en la política cero Covid y el sector inmobiliario. Las autoridades chinas podrían relajar su política de cero Covid en el próximo mes (Congreso el próximo 16 de octubre), aspecto que, junto con mayores estímulos del gobierno chino, deberían apoyar la economía. En cualquier caso, los estímulos monetarios y fiscales probablemente sean insuficientes para evitar una notable desaceleración, por debajo del objetivo del Gobierno Chino del 5,5%. El impacto en Europa de la crisis energética será superior al del resto del mundo.

Desde un punto de vista geopolítico, es poco probable que la guerra de Ucrania se resuelva a corto plazo y reduzca la presión sobre la inflación. Las consecuencias del conflicto Rusia – Ucrania son significativas: 1) menor globalización, para

pasar a una mayor regionalización de la producción y el comercio (más cara); 2) limita la disponibilidad de las materias primas, y 3) abre retos geoestratégicos de alcance (Taiwan, disputas territoriales en el Ártico, etc.).

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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

Los productos estructurados suponen un % 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 existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total