

BIZANCIO DE INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4025

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: PKF ATTEST SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** UBS **Rating Depositario:** n.d.

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónico

admon@welzia.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 18/07/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La

Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos

en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

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 de la Sociedad 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	0,43	0,30	0,43	0,50
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,49	-0,40	-0,50

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 acciones en circulación	6.491.656,00	6.251.625,00
Nº de accionistas	150,00	133,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	7.038	1,0841	1,0722	1,2614
2021	7.820	1,2509	1,1443	1,2666
2020	7.232	1,1627	0,8830	1,1627
2019	6.155	1,1192	0,9667	1,1240

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,27		0,27	0,27		0,27	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

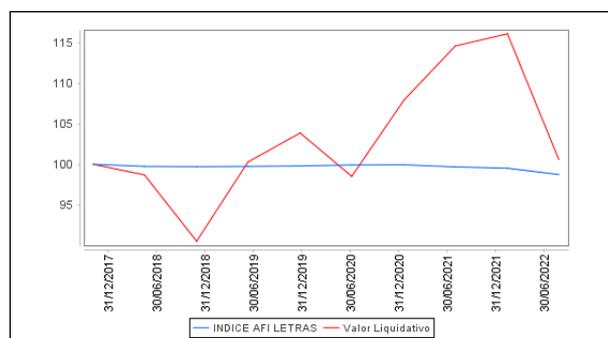
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-13,33	-8,93	-4,84	3,61	-2,21	7,59	3,89	14,74	3,96

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,51	0,25	0,26	0,29	0,27	1,12	1,14	1,12	1,12

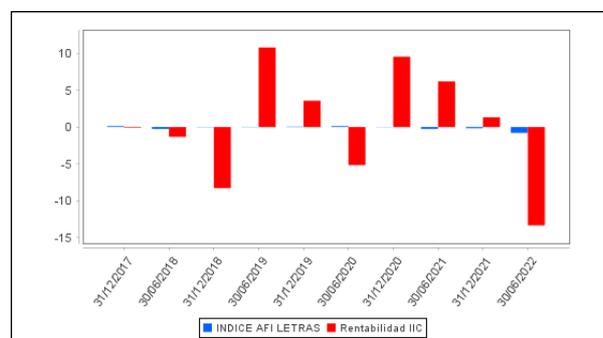
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 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	5.975	84,90	7.048	90,13
* Cartera interior	546	7,76	798	10,20
* Cartera exterior	5.424	77,07	6.247	79,88
* Intereses de la cartera de inversión	6	0,09	4	0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.013	14,39	676	8,64
(+/-) RESTO	49	0,70	96	1,23
TOTAL PATRIMONIO	7.038	100,00 %	7.820	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)	7.820	7.681	7.820	
± Compra/ venta de acciones (neto)	3,82	0,49	3,82	656,78
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-14,29	1,33	-14,29	-1.885,99
(+) Rendimientos de gestión	-13,84	1,77	-13,84	-2.096,84
+ Intereses	0,11	0,03	0,11	295,65
+ Dividendos	0,84	0,08	0,84	912,49
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,78	0,01	-0,78	-7.168,88
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,58	2,37	-8,58	-452,39
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,39	-0,63	0,39	-159,76
± Resultado en IIC (realizados o no)	-5,91	-0,13	-5,91	4.389,37
± Otros resultados	0,09	0,04	0,09	86,68
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,44	-0,47	210,85
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,28	-0,27	-4,31
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-4,31
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,06	-0,04	-36,21
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,03	-3,04
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,02	-0,08	258,72
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	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	0,02	0,00	0,02	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.038	7.820	7.038	

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

3. Inversiones financieras

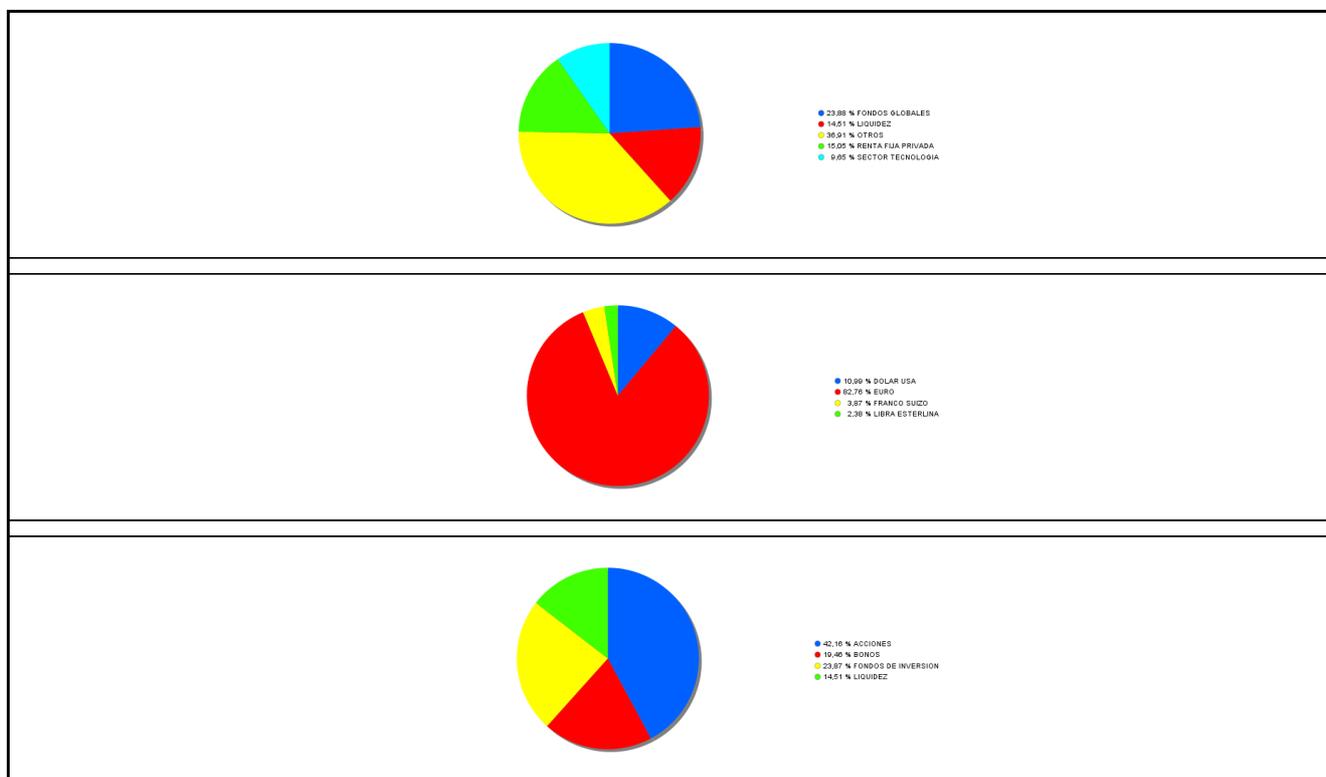
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	100	1,28
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	100	1,28
TOTAL RV COTIZADA	265	3,77	410	5,25
TOTAL RENTA VARIABLE	265	3,77	410	5,25
TOTAL IIC	281	3,99	287	3,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	546	7,76	798	10,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.354	19,24	830	10,61
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	100	1,28
TOTAL RENTA FIJA	1.354	19,24	929	11,89
TOTAL RV COTIZADA	2.681	38,09	3.100	39,64
TOTAL RENTA VARIABLE	2.681	38,09	3.100	39,64
TOTAL IIC	1.387	19,70	2.217	28,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.421	77,03	6.247	79,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.967	84,79	7.044	90,08

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	761	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		761	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL OBLIGACIONES		761	

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. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	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 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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

<p>a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 1.604.171,68 euros que supone el 22,79% sobre el patrimonio de la IIC.</p> <p>e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 1.226.818,60 euros.</p> <p>f.) Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 175.376,16 euros.</p>
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

9. Anexo explicativo del informe periódico.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

A) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los incrementos de inflación vividos en los últimos meses han obligado a los bancos centrales a endurecer sus políticas monetarias, y ello ha provocado una de las mayores caídas conjuntas en activos tanto de renta fija como de renta variable, que en algunos casos se cuentan entre las mayores de la historia (el S&P 500 cae en el semestre un 20,6%, la mayor caída desde 1962) y, sobre todo, en el caso de la renta fija, donde el índice agregado de bonos cae un 10,4%, el peor comienzo de año de la historia.

La inflación del consumidor americana ha pasado del 7 al 8,6% en lo que llevamos de año, por lo que la reserva federal, que debería haber subido mucho antes los tipos, reacciona con subidas de 75 puntos básicos, no vistas desde 1994, dejando los tipos en el 1,75% y pronosticando subidas hasta el 3,25% - 3,50% para finales de año. Estas subidas provocan el fortalecimiento del dólar, que llega a alcanzar niveles de 1,04 frente al euro.

Al igual que la FED, el BCE está preparado para subir tipos en el verano, y todo ello hace que veamos como los bonos que cotizaban con yields en negativo, comiencen a descontar subidas agresivas, con fuertes caídas de precios. Preocupa especialmente la evolución de la deuda periférica. Los drawdown de la deuda americana alcanzan niveles del -15%, o del -9% en el caso del índice agregado de deuda de gobiernos europeos.

Todas las expectativas de subidas de tipos y de endurecimiento financiero están provocando un de-rating de múltiplos en unas bolsas donde las expectativas de beneficios siguen al alza. Sin embargo, la bolsa americana, medida por el índice S&P 500, ha pasado de niveles de 22 veces beneficios, a cotizar más cerca de 16, provocando fuertes caídas en sectores más growth, más afectados por el descuento tradicional de flujos futuros. El Nasdaq composite, por ejemplo, llega a caer más de un 30% en este período, mientras que el S&P 500 de sesgo value no llega a caer más de un 15% en el peor momento para las bolsas.

Mientras tanto, la invasión militar de Ucrania por parte de Rusia tensiona las materias primas, en especial el gas y el petróleo, que cotiza de media en el semestre por encima de los 105 dólares/Barril, añadiendo aún más fuego a la inflación. Y provocando serias dudas en cuanto al crecimiento económico de la eurozona, que se esperaba muy fuerte y que se ha ido ralentizando al compás de las dificultades energéticas.

Una mayor inflación, comienza a filtrarse a los hogares y los agentes económicos reducen sus expectativas de consumo, al menos en cuanto a encuestas de sentimiento se refiere, la encuesta de sentimiento de la universidad de Michigan está en el puesto más bajo de las últimas décadas. Sin embargo, el empleo sigue siendo muy fuerte, la tasa de desempleo en USA es del 3,6% una de las menores de las últimas décadas; en Europa también estamos en mínimos de muchos años, incluso por debajo de antes de la irrupción del Covid-19. Aún así, dado que el crecimiento se ha ralentizado mucho desde comienzos de año, siguen las dudas sobre el comportamiento de los agentes económicos para los próximos meses y la palabra recesión comienza a flotar en el ambiente.

Visión de mercados ajustados al fondo.

La alta inflación, el alza de los tipos de interés, la invasión rusa de Ucrania y el riesgo a una recesión, han provocado caídas históricas tanto en renta variable como en la fija, solo el USD y el petróleo han aportado rentabilidad positiva en el semestre. Se ha gestionado la ponderación de renta variable en cartera fundamentalmente con compra-venta en efectivo. Mantenemos en cartera compañías de calidad y crecimiento, así como empresas más ligadas al ciclo. Seguimos utilizando

fondos de acciones para diversificar las inversiones sectorial y geográficamente. La sociedad obtuvo una rentabilidad del -13,33% durante el periodo.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Se ha reducido la ponderación en acciones, terminando el periodo con una menor exposición del -10,99% en renta variable, cerrando en un 54,86% frente al 65,85% al principio del mismo.

En renta fija seguimos manteniendo una política conservadora, comprando activos con vencimientos cortos durante el periodo.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (40% EONIA, 30% EURO STOXX 50 NR, 30% IBEX 35 NR), cuya diferencia máxima se produjo el 20/06/2022, siendo esta del 6,99%.

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

El patrimonio ha disminuido en 782.579 euros, cerrando así el semestre en 7,0 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 17, siendo la cifra final de 150. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del -13,33%, con una volatilidad de 11,50%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -1,43%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -13,33%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,51%; 0,28 por comisión de gestión, 0,05 por depósito y 0,19 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al -0,60%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de -0,60%.

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

La IIC se revalorizó un -13,33% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, -11,39%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un -5,81% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -18,65% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo compramos Accenture, ASML, Beazley, Santander, D.Post, Mercedes, Apple, Palo Alto, AXA y los fondos JPM US Value y el China Consumer Fund; incrementamos en Siemens y SAP. Vendimos BASF, IAG, S. Générale, Ferrovial, Amadeus, HP, Dufry, Spotify, PayPal, Orpea y vendimos los fondos MS Glb Opportunities y el Robeco Glb Consumer; reducimos en el fondo Franklin US Opportunities, en el MS Asia Opportunities y en el fondo de oro Investec Gold Fund.

En renta fija renovamos vencimientos de pagarés, compramos bonos con duraciones cortas y el fondo Groupama Axion Legacy, además mantenemos realizamos trading con bonos acudiendo a primarios. Vendimos el fondo AXA Glob Inflation.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 10,81%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

A la fecha de referencia (30/06/2022) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 2,57 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 3,15.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable

4. Riesgo asumido por el fondo.

Al fin del periodo la ponderación en renta variable era el 54,86%.

En acciones, 6 compañías superan el 1,5% de ponderación sobre el patrimonio, siendo el 2,22% el máximo por posición.

En fondos de acciones, 2 superan el 2% de ponderación sobre el patrimonio, siendo el 3,08% el máximo por posición. En bonos y en fondos de renta fija 4 superan el 2%, siendo el 3,02% el máximo por posición.

Se han utilizado productos derivados - opciones, comprando puts sobre Eurostoxx50 y SP500 y únicamente para cobertura; además se mantiene cubierta con futuros la posición en USD.

5. Ejercicio derechos políticos.

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

La IIC no soporta ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asume la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

Para el próximo semestre queda por aclarar si los bancos centrales podrán subir tipos con tanta dureza como se espera actualmente. Tras la publicación del CPI americano de mayo, que alcanzó el 8,6%, los futuros indicaban subidas de tipos hasta el 3,50%. En los próximos meses tendremos que comprobar dos puntos clave, por un lado, si la inflación consigue moderarse, y si el crecimiento económico sigue disminuyendo hasta que se contabilice una recesión. En ambos casos, lo más probable es que se redujera la presión de los bancos centrales, y no llegaríamos a ver todas las subidas puestas en precio hoy en día. Esto provocaría una mejor disposición de rentabilidad/riesgo para los bonos de gobierno, y podríamos ver cómo se recuperan parte de las pérdidas de la renta fija de mayor calidad y duración.

Otro de los aspectos clave para los próximos trimestres será la reacción de beneficios empresariales al alza de los precios de materias primas y energéticos, así como el de los costes salariales. Durante el primer semestre no se ha visto un gran empeoramiento de los márgenes, que no están sufriendo tanto como se esperaba inicialmente. El conjunto de estimaciones de beneficios sigue al alza, tanto en USA como en Europa, aunque no es descartable un incremento de los profit warning con la presentación de resultados del 2º trimestre a partir del mes de julio.

Por último, creemos que deberíamos asistir también a un fin del conflicto bélico, con algún tipo de acuerdo entre las partes, que disminuya la tensión en Europa del este. El problema es que, aunque se llegue a un acuerdo, las sanciones difícilmente se levantarán hasta pasado más tiempo. En cualquier caso, esto podría dar algo de oxígeno a los activos de riesgo y podría mejorar las expectativas de los agentes económicos, que han sufrido mucho con el comienzo de la guerra. Para nosotros es clave que la caída de las expectativas de encuestas como (IFO, ZEW, Conf.Board, Univ Michigan) no terminen trasladándose a caídas en el consumo y será uno de los principales puntos a seguir en los próximos meses.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0505047466 - Pagarés BARCELO HOTELES 0,000 2022-01-11	EUR	0	0,00	100	1,28
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	100	1,28
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	100	1,28
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	74	1,05	91	1,16
ES0109067019 - Acciones AMADEUS	EUR	0	0,00	92	1,18
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	81	1,15	0	0,00
ES0118900010 - Acciones FERROVIAL SA	EUR	0	0,00	112	1,44
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	111	1,57	115	1,46
TOTAL RV COTIZADA		265	3,77	410	5,25
TOTAL RENTA VARIABLE		265	3,77	410	5,25
ES0159259003 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	86	1,23	90	1,15
ES0180942007 - Participaciones UBS GESTION SGIIC SA	EUR	194	2,76	197	2,52
TOTAL IIC		281	3,99	287	3,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		546	7,76	798	10,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 2,250 2024-03-01	EUR	213	3,02	222	2,83
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		213	3,02	222	2,83
XS1907118464 - Bonos AT & T CORP 0,133 2023-09-05	EUR	100	1,42	101	1,29
XS2462324232 - Bonos BANK OF AMERICA 1,949 2026-10-27	EUR	97	1,38	0	0,00
FR001400A3G4 - Bonos BANQUE FED CRED MUTU 2,625 2029-11-06	EUR	94	1,34	0	0,00
FR0014009LQ8 - Bonos BNP PARIBAS 2,100 2032-04-07	EUR	86	1,22	0	0,00
CH1174335732 - Bonos CREDIT SUISSE GROUP 2,125 2025-10-13	EUR	93	1,33	0	0,00
XS2196322155 - Bonos EXXON MOBIL CORP. 0,142 2024-05-26	EUR	97	1,38	0	0,00
XS1821814982 - Bonos FORD 0,081 2023-11-15	EUR	97	1,37	99	1,27
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2023-04-30	EUR	87	1,24	0	0,00
XS1809245829 - Bonos INDRA 3,000 2024-01-19	EUR	101	1,44	106	1,35
XS2448014808 - Bonos MASTERCARD 1,000 2028-11-22	EUR	91	1,29	0	0,00
FR0013322146 - Bonos RENAULT SA 0,007 2025-03-12	EUR	98	1,39	100	1,28
XS1799039976 - Bonos BSCH INTERNACIONAL 0,079 2023-03-27	EUR	100	1,42	101	1,29
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.141	16,21	507	6,48
XS1191314720 - Bonos GRUPO LAR ESPA#A REA 2,900 2022-02-21	EUR	0	0,00	101	1,29
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	101	1,29
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.354	19,24	830	10,61
XS2400982372 - Pagarés MELIA HOTELES 0,000 2022-04-19	EUR	0	0,00	100	1,28
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	100	1,28
TOTAL RENTA FIJA		1.354	19,24	929	11,89
IE00B4BNMY34 - Acciones ACCENTURE LTD	USD	79	1,13	0	0,00
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS	EUR	68	0,96	101	1,30
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	106	1,50	115	1,47
US0378331005 - Acciones APPLE COMPUTER INC	USD	65	0,93	0	0,00
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	68	0,97	0	0,00
FR0000120628 - Acciones AXA	EUR	65	0,92	0	0,00
DE000BASF111 - Acciones BASF	EUR	0	0,00	62	0,79
GB00BYQ0JC66 - Acciones BEAZLEY	GBP	87	1,24	0	0,00
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	156	2,22	158	2,02
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI SA	EUR	131	1,86	172	2,20
DE0007100000 - Acciones DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	61	0,86	0	0,00
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST	EUR	71	1,02	0	0,00
CH0023405456 - Acciones DUFREY	CHF	0	0,00	74	0,95
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERO DEFENSE & SPACE	EUR	74	1,05	90	1,15
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE	EUR	77	1,10	81	1,04
FR0000121667 - Acciones ESSILOR INTERNATIONAL S.A	EUR	114	1,62	150	1,92
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	77	1,09	91	1,16
DE0008402215 - Acciones HANOVER COMPRESSOR	EUR	69	0,98	84	1,07
NL0000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	87	1,24	99	1,26
US40434L1052 - Acciones HEWLETT PACKARD	USD	0	0,00	99	1,27
US4592001014 - Acciones IBM	USD	88	1,24	76	0,98
NL0011821202 - Acciones ING GROEP	EUR	57	0,80	73	0,94
FR0000121485 - Acciones PINAULT PRINTEMPS REDOUTE	EUR	86	1,22	124	1,58
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	99	1,40	125	1,60
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	116	1,65	145	1,86
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	98	1,39	118	1,51
FR0000184798 - Acciones ORPEA	EUR	0	0,00	79	1,01
US6974351057 - Acciones PALO ALTO NETWORKS INC	USD	75	1,07	0	0,00
US70450Y1038 - Acciones PAYPAL HOLDING	USD	0	0,00	75	0,95
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER	GBP	0	0,00	98	1,25
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	86	1,22	99	1,26
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	70	0,99	62	0,80
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	97	1,38	92	1,17
FR0000130809 - Acciones SOCIETE GENERALE ASSET MANAGEM	EUR	0	0,00	91	1,16
LU1778762911 - Acciones SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	0	0,00	95	1,21
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF SA	EUR	101	1,43	89	1,14
US92826C8394 - Acciones VISA	USD	94	1,33	95	1,22
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY	USD	68	0,96	102	1,31
CH0011075394 - Acciones ZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	91	1,30	85	1,09
TOTAL RV COTIZADA		2.681	38,09	3.100	39,64
TOTAL RENTA VARIABLE		2.681	38,09	3.100	39,64
LU1353952267 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS 0	EUR	0	0,00	170	2,18
LU0227127643 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS 0	EUR	141	2,00	147	1,88
LU0415391514 - Participaciones MDO MANGEMENT CO SA	EUR	82	1,17	98	1,26
LU0329592371 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	191	2,71	199	2,54
LU1819479939 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHUIQUIER	EUR	0	0,00	40	0,51
LU0605514057 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	102	1,45	0	0,00
LU0976564442 - Participaciones FRANKLIN TEMPLETON	EUR	101	1,43	235	3,01
FR0013251881 - Participaciones GROUPAMA	EUR	100	1,43	0	0,00
LU1506033668 - Participaciones INVESTEC	EUR	71	1,01	159	2,03
LU0973530859 - Participaciones JF MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	75	1,07	0	0,00
LU1670724704 - Participaciones M&G INVESTMENT FUNDS	EUR	144	2,04	164	2,10
LU1378879081 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	89	1,27	234	3,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1511517010 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	0	0,00	165	2,11
LU0871827464 - Participaciones ROBECO ASSER MANAGEMENT	EUR	0	0,00	193	2,47
LU1700711077 - Participaciones ROBECO ASSER MANAGEMENT	EUR	74	1,05	112	1,44
IE00BF5H4R51 - Participaciones SEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	217	3,08	299	3,83
TOTAL IIC		1.387	19,70	2.217	28,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.421	77,03	6.247	79,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.967	84,79	7.044	90,08

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 aplicable

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

No se han realizado operaciones de financiación durante el periodo.