HORIDA, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1828

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

Gestora: 1) ALANTRA WEALTH MANAGEMENT GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANKINTER, S.A.
Auditor: DELOITTE, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección
C/ Fortuny, 6 1ªplanta 28010 Madrid

Correo Electrónico
gestion@alantra.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: 14/07/2001

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: 6, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general
Política de inversión: La Sociedad se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global. No existirá una estructura rígida ya que la vocación de la Sociedad no es limitar su capacidad de actuación a los efectos de conseguir la mayor rentabilidad posible. Por tanto la distribución de la inversión entre los Mercados de Renta Fija, Renta Variable, y Monetario no estará predeterminada de antemano, oscilando en ffunción de la evolución de la evolución de los mismos, por lo que la totalidad del activo puede estar íntegramente invertido tanto en Mercados de Renta Fija, de Renta Variable, como Monetario, tanto nacionales como internacionales. Cabe destacar como objetivo primordial de la Sociedad el alcanzar el máximo derentabilidad posible, aprovechando las oportunidades que presentan los Mercados Financieros en cada momento.

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 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	0,01	0,01	0,01	0,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	8.805.974,00	9.019.232,00
Nº de accionistas	203,00	197,00
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	15.914	1,8072	1,6764	1,9059
2021	16.900	1,8737	1,6184	1,8952
2020	14.026	1,6341	1,2893	1,8076
2019	14.867	1,7181	1,4756	1,7328

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	0,21		0,21	0,21		0,21	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

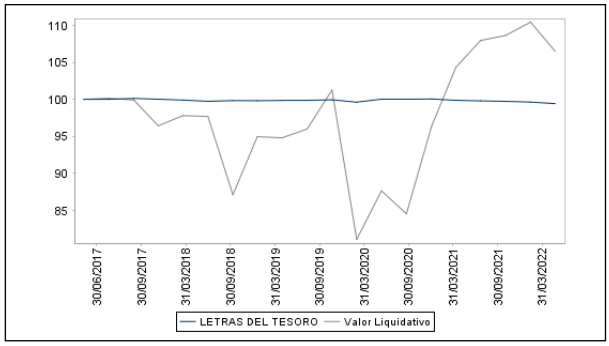
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-3,55	-3,55	1,66	0,63	3,48	14,67	-4,89	16,24	7,53

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)	0,30	0,30	0,31	0,29	0,29	1,23	1,11	1,08	1,01

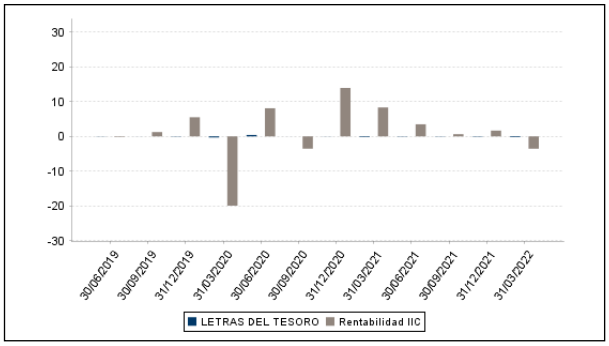
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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 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	15.493	97,35	16.137	95,49
* Cartera interior	8.600	54,04	8.566	50,69
* Cartera exterior	6.890	43,30	7.568	44,78
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,02	3	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	414	2,60	783	4,63
(+/-) RESTO	7	0,04	-20	-0,12
TOTAL PATRIMONIO	15.914	100,00 %	16.900	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)	16.900	17.027	16.900	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,29	-2,35	-2,29	-6,36
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,73	1,60	-3,73	-809,02
(+) Rendimientos de gestión	-3,46	1,81	-3,46	-782,08
+ Intereses	0,02	0,00	0,02	382,65
+ Dividendos	0,14	0,34	0,14	-60,97
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,05	0,05	-0,05	-190,28
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,45	0,75	-2,45	-412,55
± 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)	-1,12	0,66	-1,12	-263,91
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-109,11
± Otros rendimientos	0,00	0,01	0,00	-127,91
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,21	-0,27	-26,94
- Comisión de sociedad gestora	-0,21	-0,11	-0,21	84,94
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-5,96
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-27,24
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	19,29
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,04	0,00	-97,97
(+) 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
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.914	16.900	15.914	

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

3. Inversiones financieras

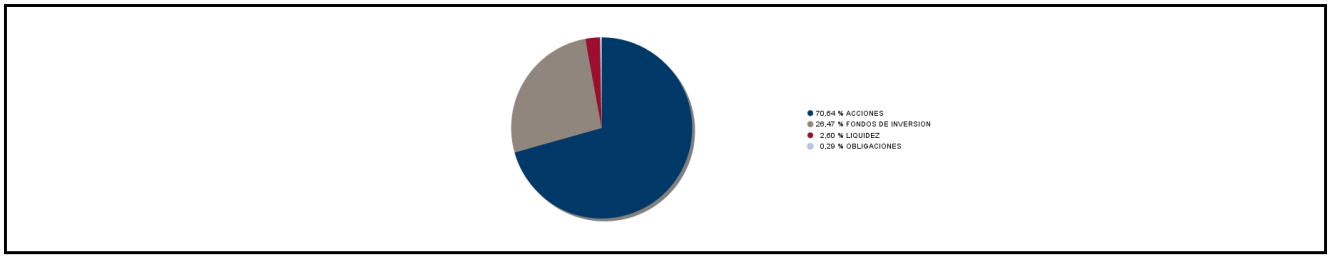
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	43	0,27	50	0,30
TOTAL RENTA FIJA	43	0,27	50	0,30
TOTAL RV COTIZADA	7.860	49,39	7.811	46,22
TOTAL RENTA VARIABLE	7.860	49,39	7.811	46,22
TOTAL IIC	695	4,37	704	4,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	8.599	54,03	8.565	50,68
TOTAL RV COTIZADA	3.375	21,21	3.879	22,95
TOTAL RENTA VARIABLE	3.375	21,21	3.879	22,95
TOTAL IIC	3.515	22,09	3.689	21,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.890	43,30	7.568	44,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	15.489	97,33	16.133	95,47

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
ACCS.ABENGOA B	Compra Opcion|ACCS.ABENGOA B|1|Fisica	1	Inversión
Total subyacente renta variable		1	
TOTAL DERECHOS		1	

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 aplica.

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

Anexo: f) Se han realizado operaciones vinculadas con IICs gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de accionistas de la gestora o intermediadas por entidades pertenecientes al grupo de accionistas de la gestora por importe de 346 miles de euros que, sobre un patrimonio medio de 16.396 miles de euros, representa el 2,11%.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

9. Anexo explicativo del informe periódico

HORIDA SICAV SA1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO. a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Asume la responsabilidad del informe: Alejandra Valverde Vaquero, Director de Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, S.A. Vocación de la Sociedad y objetivo de gestión: La compañía busca al máximo el mantenimiento de los tradicionales criterios financieros de seguridad, rentabilidad y liquidez, dentro de una alta diversificación de riesgos y productos, entidades, sectores económicos y divisas. El primer trimestre del año ha cerrado con pérdidas para la mayor parte de los activos financieros. Paradójicamente, en un entorno marcado por la creciente incertidumbre geopolítica tras la invasión rusa de Ucrania, han sido los activos de renta fija, que tradicionalmente actúan como valor refugio en situaciones de riesgo, los que peor se han comportado.Así, mientras la bolsa mundial ha cerrado el trimestre con una pérdida media del 4,8%, los índices de bonos globales han terminado con caídas superiores al 5%. La explicación de este peor comportamiento de la renta fija está en el fuerte repunte de los tipos de interés que venimos observando desde finales de 2021. En aquel momento la FED reconoció, por primera vez, que la persistencia en la inflación hacía necesario endurecer las condiciones financieras, cancelar losprogramas de compra de bonos y subir los tipos de interés. La importante subida de la inflación durante los últimos meses, que se ha visto agravada por el aumento de los precios de la energía como consecuencia de la guerra, ha forzado también al BCE a endurecer sustancialmente su discurso a partir de febrero.Como consecuencia de este cambio en el mensaje de los bancos centrales, los mercados han empezado a descontar fuertes subidas en los tipos de intervención durante los próximos meses. Ahora mismo, anticipan ascensos de 200 puntos básicos en los tipos federales americanos para final de año, hasta llevarlos al 2,50%, y de 50 puntos básicos en la Eurozona, lo que los colocaríaen el 0%. Este cambio de expectativas se ha trasladado a toda la curva de tipos, que se ha desplazado al alza de manera muy abrupta. Durante el trimestre, la rentabilidad de los bonos a 10 años ha repuntado 83 y 73 puntos básicos, en EE.UU. y Alemania, respectivamente. Este movimiento se traduce en

recortes del entorno del 7% en sus precios, la mayor caída trimestral en muchos años. Pero el movimiento más notable se ha concentrado en la parte corta de lacurva americana. La rentabilidad del bono americano a 2 años ha repuntado 158 puntos básicos, hasta el 2,32%, propiciando un aplanamiento total de la curva.Las fuertes pérdidas en la deuda pública se han extendido al resto de activos de renta fija. La mayor incertidumbre económica y la falta de liquidez han generado un aumento de los diferenciales y, en consecuencia, caídas adicionales en los precios. Las mayores se han concentrado en la deuda privada de menor calidad crediticia y en la deuda de países emergentes.Dentro de la renta variable, las bolsas europeas habían comenzado el año con un mejor comportamiento relativo frente a las americanas por su mayor exposición a sectores cíclicos, como el de los recursos básicos, o de los que incluso se benefician de un repunte en los tipos, como el financiero. Sin embargo, también han sufrido más el impacto de la guerra en Ucrania por su mayor proximidad geográfica y dependencia energética, lo que ha llevado al Eurostoxx 50 a cerrar el trimestre con una caída del 8,86%iii, mientras que el S&P 500 sólo cedía un 4,60%.El IBEX 35, por su parte, es uno de los mejores índices de renta variable en lo que va de 2022, con una caída de solo un 3,17%. Este buen comportamiento relativo se explica, en gran medida, por la evolución de los bancos españoles, que se ven muy beneficiados por la expectativa de una normalización de los tipos de interés.Los únicos activos cotizados que acumulan ganancias durante el trimestre son el dólar y las materias primas. El primero se está viendo beneficiado por el inicio de las subidas de tipos en EE.UU. y por su carácter de activo refugio en un ambiente bélico. Los segundos, por la situación de escasez generada por la ruptura de las cadenas de suministro tras el inicio de la guerra, en un entorno en el que los tipos de interés reales siguen siendo negativos.b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En nuestras carteras hemos mantenido una posición de prudencia tanto en renta variable como en renta fija. En renta fija, partíamos con una posición muy conservadora tanto en duración como en niveles de inversión, y hemos aprovechado el repunte de los tipos y diferenciales de crédito para comprar deuda corporativa a precios interesantes. Y en renta variable, hemos aprovechado la alta volatilidad para hacer una gestión táctica de las carteras, comprando en las caídas y vendiendo en los rebotes. Además, la selección de valores y sectores ha sido acertada y ha contribuido a generar alfa. c) Índice de referencia. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan.Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. Enconcreto se podrá invertir en:Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. En el periodo a que se refiere el informe, el patrimonio de la IIC ha disminuido 5.92% el número de accionistas ha aumentado 3.05% y la rentabilidad de la IIC ha sido de un -3.55%.La cartera de la IIC muestra un VAR a dos semanas con un 95% de confianza del 7.80%.El detalle de los gastos que soporta la IIC en el periodo es el siguiente:Comisión de gestión: 0.21%Comisión de Depositaría: 0.02%Gastos indirectos: 0.02%Otros gastos: 0.05%Total Ratio Gastos: 0.30%Rentabilidad de la IIC: -3.55%Rentabilidad bruta del período: -3.25%e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. NO APLICA2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Los episodios de estrés que hemos vivido en los mercados de crédito durante los primeros compases de la guerra de Ucrania nos han permitido comprar deuda corporativa a buenos precios. Llevábamos meses acumulando liquidez en las carteras a la espera de una oportunidad y el mercado nos la ha dado.La volatilidad también está dando buenas oportunidades de inversión en renta variable. De un lado, vemos algunas compañías de alto crecimiento y calidad que se están viendo afectadas por el fuerte repunte de los tipos de interés debido a su alta duración financiera, y por otro lado, hay compañías que han recibido un castigo desproporcionado por su exposición a Rusia.Hemos sido activos en la geografías y sectores en la parte de RV, rotando a una mayor exposición a USA y un posicionamiento sectorial más defensivo. Entre los valores que han contribuido en positivo a la rentabilidad de la cartera nos encontramos que destacan las compañías relacionadas

con las MMPP que más han subido así tenemos al sector energía con muy buen comportamiento en el año o todo lo relacionado con la minería. También han tenido buen desempeño las compañías de energía renovables. Y por el lado negativo en fondos los peores son los Fondos más relacionados con la parte Growth y también sufre la apuesta en China. Y en acciones en directo ocurre lo mismo con valores relacionados con el crecimiento y con altos niveles de deuda sufriendo, o valores que tienen intereses en China y como no en Rusia.b) Operativa de préstamo de valores. NO APLICAc) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. No existen al cierre del trimestre posiciones de futuros u opciones.d) Otra información sobre inversiones. La tesorería de la Sociedad está invertida al MIBOR mensual menos 1 punto. La Sociedad se valora de acuerdo con los criterios recogidos en la circular 3/2008 de 11 de septiembre de la CNMV.3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. NO APLICA 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. NO APLICA5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. En relación al derecho de voto y ejercicios de los mismos, la IIC no ha realizado ninguna operación con estas características.Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, S.A. cuenta con una política escrita en relación al ejercicio de los derechos de voto de las IIC que gestiona. Dicha política establece que Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, S.A. ejercerá, en todo caso, los derechos de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades españolas en las que las IIC gestionadas, de manera individual o conjuntamente, mantengan una participación superior al 1% del capital social de la compañía, y dicha participación tenga una antigüedad superior a un año. En caso de que las IIC gestionadas no cuenten con la referida participación, la política de Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, S.A. es delegar el voto en el depositario de la IIC.6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. NO APLICA7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. NO APLICA8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. Los gastos de análisis financieros del año han sido 8.148,91 euros anuales por lo que al trimestre corresponderían 2.037,23 euros.9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). NO APLICA10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO. Todavía es pronto para hacer balance de las consecuencias a largo plazo de la guerra en Ucrania. Dejando a un lado escenarios de posible extensión del conflicto, de consecuencias impredecibles, todo apunta a que esta guerra va a suponer un punto de inflexión en el proceso de globalización económica que comenzó a principios de los años 90, pero que realmente toma fuerza a partir de 2001, con la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio. Este proceso ha sido una de las fuerzas deflacionarias más importantes de los últimos veinte años.Europa va a tener que llevar a cabo una revisión exhaustiva de sus políticas en los ámbitos de la energía, la industria y la defensa con el objetivo de conseguir un mayor nivel de autosuficiencia y protección frente a Rusia y China. Todo ello va a suponer grandes costes y una reasignación de recursos públicos y privados muy relevante.Es posible que esta crisis sea también una oportunidad para seguir avanzando en el proceso de integración europea. Quizás esto explique el estrechamiento de las primas de riesgo española e italiana desde el inicio de la campaña militar. En cualquier caso, parece claro que, a corto plazo, las consecuencias serán negativas, tanto desde el punto de vista del crecimiento como del de lainflación, particularmente para Europa y para otros países importadores de materias primas.Rusia es el segundo exportador de petróleo del mundo tras Arabia Saudí, además, es el principal proveedor de gas a Europa a través de distintos gaseoductos. El gas ruso supone el 15% de la energía que se consume en Alemania. Esta alta dependencia energética de Rusia explica por qué las sanciones impuestas hasta la fecha no alcanzan al sector energético y por qué el gas ruso sigue fluyendo hacia Europa con normalidad a través de Ucrania y Bielorrusia.Por otra parte, es altamente probable que la guerra limite la campaña agrícola en Ucrania, el granero de Europa, lo que podría generar problemas de escasez en los próximos trimestres.Los mercados de commodities ya descuentan la posibilidad de que la guerra genere problemas de abastecimiento, respondiendo con un aumento generalizado de los precios, que ha llevado al crudo a cotizar por encima de los cien dólares por barril y ha hecho que el precio del trigo suba más de un 30% en lo que va de año. Obviamente, este aumento de precios es inflacionario en la medida en que el coste de las materias primas y, en particular, el de la energía tienen un pesorelevante en la cesta del IPC. El aumento de los precios reduce la renta disponible de las familias, lo que afecta negativamente a su capacidad de consumo y, por ende, al crecimiento económico. Además, genera una demanda de aumentos salariales que, a su vez, presiona al alza costes y precios, y reduce los márgenes para las empresas.Esta coyuntura de menor crecimiento económico con mayor inflación, que ya ha generado algún titular alarmando del riesgo de estanflación, es particularmente difícil de gestionar para los bancos centrales. Una política monetaria más restrictiva, orientada a la contención de la inflación como la que parece haber adoptado finalmente la FED, tendrá consecuencias negativas para el crecimiento. Uno de los grandes debates que ahora mismo existen en los mercados es si el aplanamiento de la curva de tipos americana que estamos viendo podría estar anticipando una fuerte

desaceleración económica en los próximos trimestres.Alternativamente, una política monetaria demasiado acomodaticia, como la que sigue manteniendo el BCE para tratar de amortiguar el impacto de la guerra en el crecimiento económico, podría contribuir a generar una espiral inflacionaria difícil de controlar sin forzar una recesión. Normalmente en un contexto de creciente incertidumbre, menor crecimiento económico, alta inflación y tipos de interés al alza es poco favorable para los mercados de capitales.El repunte en los tipos de interés de los últimos meses mejora las expectativas de rentabilidad para los inversores en renta fija, pero la deuda pública de los países desarrollados sigue ofreciendo rentabilidades por debajo de las expectativas de inflación. Seguimos viviendo en un mundo de represión financiera en el que los inversores que no quieran asumir riesgos tienen queaceptar una pérdida en el valor real de sus activos.Y, aunque los bajos tipos de interés reales y la alta inflación son un aliciente para seguir confiando en la bolsa, el menor crecimiento económico y los mayores tipos de interés suponen un lastre añadido para las valoraciones. Si, además, entramos en una fase de menor crecimiento económico, en la que los beneficios empresariales crezcan menos, las valoraciones podrían verse doblemente afectadas. Pero no hay que caer en el pesimismo. Lo bueno de las situaciones de incertidumbre es que típicamente están asociadas a periodos de alta volatilidad y estos son particularmente propicios para la gestión activa. Los próximos meses van a ser complicados porque vamos a ver un recorte sustancial en las estimaciones de beneficios, pero pensamos que, para un inversor de largo plazo, este es un nivel de entrada atractivo. La conclusión es que, a pesar de que el entorno no es el más favorable, la volatilidad y la incertidumbre pueden hacer surgir oportunidades que, como siempre, trataremos de aprovechar.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0231429046 - Obligaciones|EROSKI SOCIEDAD CORP|2,889|2028-02	EUR	43	0,27	50	0,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		43	0,27	50	0,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		43	0,27	50	0,30
TOTAL RENTA FIJA		43	0,27	50	0,30
ES0132105018 - Acciones|ACERINOX	EUR	250	1,57	285	1,68
ES0125220311 - Acciones|ACCIONA	EUR	260	1,64	252	1,49
ES0105563003 - Acciones|ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	EUR	71	0,45	69	0,41
ES0113211835 - Acciones|BBVA	EUR	317	1,99	320	1,89
ES0140609019 - Acciones|CAIXABANK	EUR	329	2,06	258	1,53
ES0105066007 - Acciones|CELLNEX TELECOM	EUR	376	2,36	440	2,60
ES0139140174 - Acciones|INMOBILIARIA COLONIAL	EUR	330	2,07	330	1,95
LU1048328220 - Acciones|EDREAMS ODIGEO SL	EUR	282	1,77	340	2,01
ES0130625512 - Acciones|ENCE	EUR	160	1,00	113	0,67
ES0130960018 - Acciones|ENAGAS	EUR	242	1,52	245	1,45
ES0118900010 - Acciones|FERROVIAL	EUR	334	2,10	382	2,26
ES0171996087 - Acciones|GRIFOLS	EUR	165	1,04	169	1,00
ES0177542018 - Acciones|INTER. CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	505	3,17	511	3,02
ES0144580Y14 - Acciones|IBERDROLA	EUR	459	2,89	474	2,81
ES0148396007 - Acciones|INDITEX	EUR	168	1,06	243	1,43
ES0176252718 - Acciones|SOL MELIA	EUR	204	1,28	180	1,07
ES0142090317 - Acciones|OBRASCON HUARTE LAIN S.A.	EUR	163	1,02	178	1,05
ES0173093024 - Acciones|RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	186	1,17	190	1,13
ES0173516115 - Acciones|REPSOL	EUR	736	4,62	644	3,81
ES0113860A34 - Acciones|BANCO DE SABADELL	EUR	20	0,12	16	0,09
ES0113900J37 - Acciones|SANTANDER	EUR	620	3,90	588	3,48
ES0182870214 - Acciones|VALLEHERMOSO	EUR	351	2,21	359	2,12
ES0143416115 - Acciones|GAMESA	EUR	499	3,14	474	2,81
ES0178430E18 - Acciones|TELEFONICA	EUR	649	4,08	570	3,37
ES0178165017 - Acciones|TECNICAS REUNIDAS	EUR	77	0,49	70	0,41
ES0184262212 - Acciones|VISCOFAN	EUR	108	0,68	114	0,67
TOTAL RV COTIZADA		7.860	49,39	7.811	46,22
TOTAL RENTA VARIABLE		7.860	49,39	7.811	46,22
ES0165237019 - Participaciones|MUTUACTIVOS SA SGIIC S	EUR	695	4,37	704	4,17
TOTAL IIC		695	4,37	704	4,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		8.599	54,03	8.565	50,68
US0378331005 - Acciones|APPLE INC	USD	504	3,17	499	2,95
FR0000045072 - Acciones|CREDIT AGRICOLE SA	EUR	381	2,39	439	2,60
NL0000235190 - Acciones|EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE	EUR	386	2,43	393	2,33
DE0005140008 - Acciones|DEUTSCHE BANK	EUR	397	2,50	380	2,25
DE0005557508 - Acciones|DEUTSCHE TELEKOM	EUR	169	1,06	163	0,96
DE000ENER6Y0 - Acciones|SIEMENS A.G.	EUR	10	0,07	11	0,07
DE000ENAG999 - Acciones|E.ON	EUR	137	0,86	158	0,94
US3696043013 - Acciones|GENERAL ELECTRIC	USD	258	1,62	259	1,53
NL0011821202 - Acciones|ING GROEP NV	EUR	342	2,15	490	2,90

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BE0003565737 - Acciones|KBC GROUP NV	EUR	163	1,03	189	1,12
LU1598757687 - Acciones|ARCELORMITTAL	EUR	137	0,86	131	0,78
US62914V1061 - Acciones|NIO INC	USD	190	1,19	278	1,65
FI0009000681 - Acciones|NOKIA OYJ - A -	EUR	299	1,88	334	1,98
DE0007236101 - Acciones|SIEMENS A.G.	EUR	0	0,00	153	0,90
TOTAL RV COTIZADA		3.375	21,21	3.879	22,95
TOTAL RENTA VARIABLE		3.375	21,21	3.879	22,95
LU1353952267 - Participaciones|AXA ROSENBERG INVESTMENTS MANA	EUR	0	0,00	290	1,72
LU1834983477 - Participaciones|LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT	EUR	95	0,60	99	0,59
IE00BD3V0B10 - Participaciones|BLACKROCK FUND ADVISORS	USD	281	1,77	280	1,65
IE00B53SZB19 - Participaciones|BLACKROCK FUND ADVISORS	USD	660	4,15	701	4,15
LU0952587862 - Participaciones|CARNE GLOBAL FUND MANAGERS	USD	293	1,84	346	2,05
LU2200112832 - Participaciones|EURIZON CAPITAL SA	EUR	294	1,85	0	0,00
LU0234682044 - Participaciones|GOLDMANS SACHS	EUR	137	0,86	142	0,84
LU0853555893 - Participaciones|JUPITER UNIT TRUST MANAGERS LT	EUR	678	4,26	717	4,24
FR0010251744 - Participaciones|LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT	EUR	250	1,57	257	1,52
IE00BD2ZKW57 - Participaciones|PRINCIPAL GLOBAL INVESTORS IRE	EUR	422	2,65	433	2,56
LU0568621022 - Participaciones|AMUNDI INVESTMENT SOLUTIONS	USD	175	1,10	170	1,01
LU0571085686 - Participaciones|VONTOBEL FUNDS	USD	229	1,44	255	1,51
TOTAL IIC		3.515	22,09	3.689	21,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.890	43,30	7.568	44,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.489	97,33	16.133	95,47

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)