

CENTRAL DE VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1288

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SINGULAR BANK, S.A. **Auditor:** PKF ATTEST
SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SINGULAR BANK **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: 09/08/2000

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 liquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere 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 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	0,11	0,16	0,43	0,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,07	-0,22	-0,23	-0,46

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	5.882.827,00	5.884.441,00
Nº de accionistas	153,00	162,00
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	17.688	3,0067	3,0041	3,4750
2021	20.753	3,4608	3,2223	3,4689
2020	20.193	3,2501	2,5999	3,2511
2019	19.002	3,0413	2,6031	3,0480

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	0,14		0,14	0,41		0,41	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

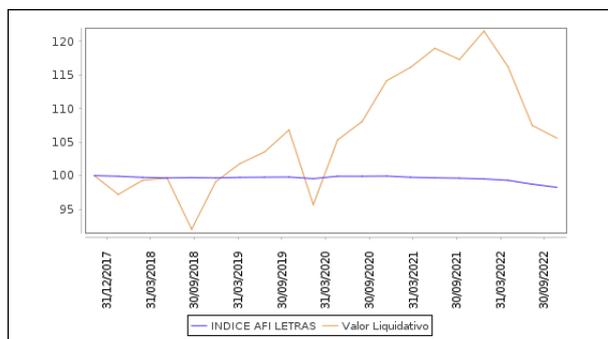
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-13,12	-1,75	-7,54	-4,36	3,62	6,48	6,86	16,10	5,80

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)	0,74	0,23	0,25	0,26	0,28	1,11	1,16	1,16	0,98

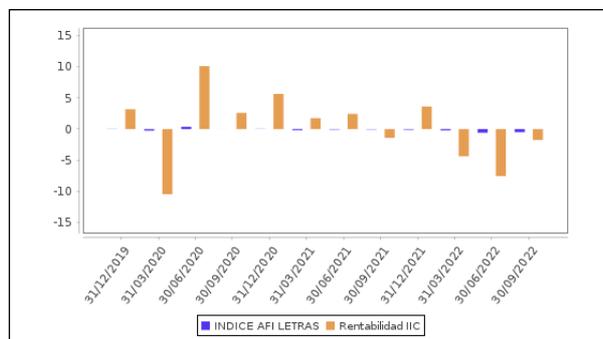
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	16.606	93,88	16.051	89,13
* Cartera interior	3.929	22,21	1.544	8,57
* Cartera exterior	12.633	71,42	14.472	80,36
* Intereses de la cartera de inversión	43	0,24	36	0,20
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	940	5,31	1.837	10,20
(+/-) RESTO	142	0,80	120	0,67
TOTAL PATRIMONIO	17.688	100,00 %	18.008	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)	18.008	19.838	20.753	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,03	-1,74	-1,88	-98,52
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,72	-7,87	-14,22	-329,44
(+) Rendimientos de gestión	-1,55	-7,68	-13,67	-154,68
+ Intereses	0,15	0,14	0,39	4,42
+ Dividendos	0,05	0,45	0,60	-88,87
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,42	-0,74	-1,43	-45,08
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,40	-3,64	-5,83	-89,33
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,61	-0,25	-0,25	133,92
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,46	-3,75	-7,41	-88,10
± Otros resultados	0,14	0,11	0,26	18,36
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,18	-0,21	-0,59	-175,86
- Comisión de sociedad gestora	-0,14	-0,14	-0,41	-2,24
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,07	-2,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,03	-25,13
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,03	-51,82
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	-0,05	-94,65
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,04	1,10
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,03	1,10
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,01	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)	17.688	18.008	17.688	

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

3. Inversiones financieras

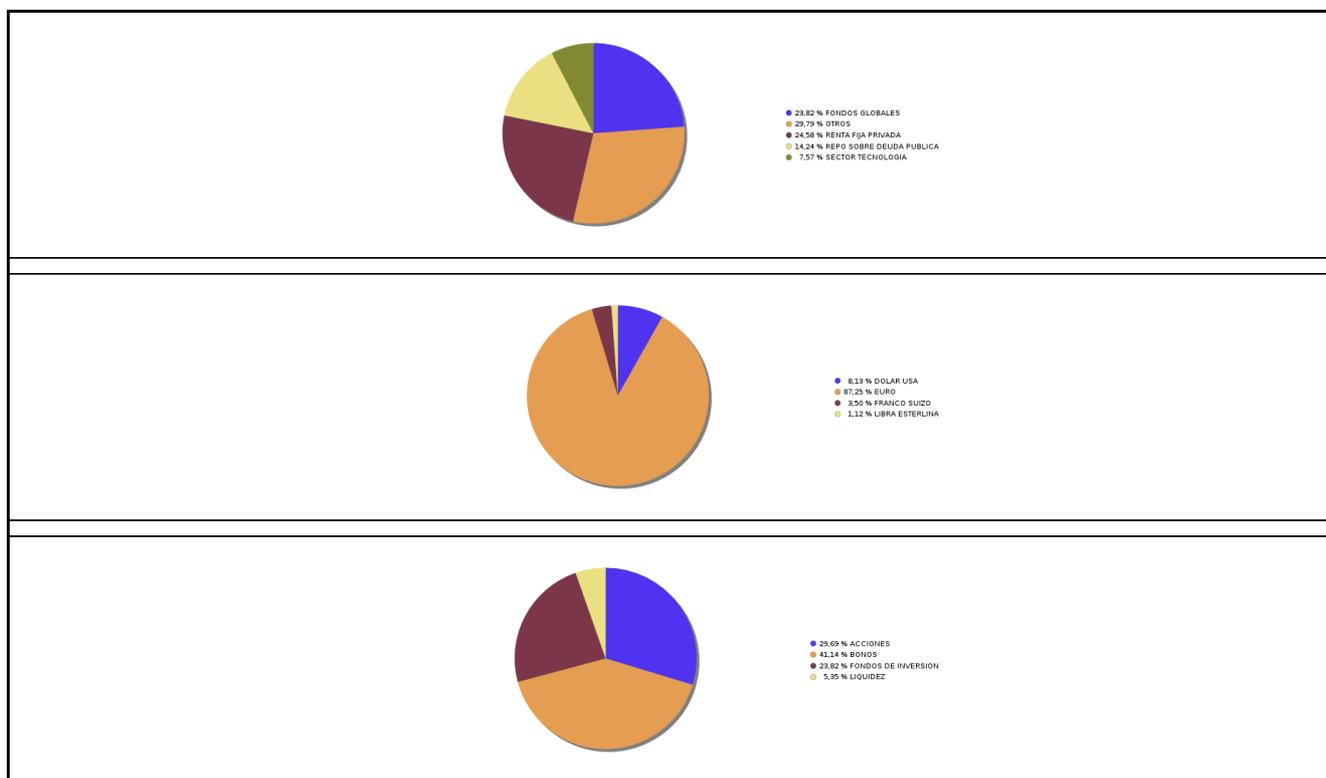
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	361	2,04	352	1,96
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	198	1,10
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	2.500	14,13	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.861	16,17	550	3,06
TOTAL RV COTIZADA	524	2,96	433	2,41
TOTAL RENTA VARIABLE	524	2,96	433	2,41
TOTAL IIC	544	3,08	560	3,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.929	22,21	1.544	8,57
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.316	24,40	4.621	25,66
TOTAL RENTA FIJA	4.316	24,40	4.621	25,66
TOTAL RV COTIZADA	4.687	26,50	4.884	27,12
TOTAL RENTA VARIABLE	4.687	26,50	4.884	27,12
TOTAL IIC	3.637	20,56	4.961	27,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	12.640	71,46	14.466	80,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	16.569	93,68	16.009	88,90

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
DJ EUROSTOXX 50	Venta Futuro DJ EUROSTOXX 50 10	710	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		710	
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	1.753	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1753	
TOTAL OBLIGACIONES		2463	

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

Se ha efectuado el cambio de depositario de UBS Europe SE por Singular Bank SA

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

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 8887.267,99 euros que supone el 39,58% sobre el patrimonio de la IIC.

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 1.254.061,00 euros.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 7.741.000.00 euros.

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.

La inflación, y la dura respuesta de los bancos centrales a la misma sigue siendo el principal driver del mercado, que se sigue moviendo en base a expectativas de subidas de tipos. La inflación del consumidor en USA está en el 8,3% y aunque cae desde el 9,1% de junio sigue en niveles alarmantemente altos; la inflación core (sin alimentación ni energía) está en el 6,3%. En Europa, donde los costes energéticos son los causantes predominantes del incremento de precios, la inflación CPI está en el 10% y la core en el 4,80% (y subiendo).

Los bancos centrales son conscientes que no pueden dejar enraizar las subidas de precios en el sistema, y quieren evitar los efectos de segunda ronda (salariales) tratando de reducir la actividad económica y, según palabras de Jerome Powell, causando dolor. Conseguir un aterrizaje suave o duro, causando una recesión, parece que es la clave para entender la evolución de los próximos meses. La reserva federal, sube 75 puntos básicos los tipos en las reuniones de junio, julio y septiembre, hasta el 3,25%, el ritmo de subidas más rápido en décadas. (No subían tipos en 75 pbs desde 1994, y desde luego no tres veces seguidas). El Banco Central Europeo, abandona este trimestre la aberración de los tipos negativos y sube 50 puntos básicos en julio, para subir 75 puntos básicos en septiembre, para dejarlos en el 0,75%. Christine Lagarde habla de un viaje, de un ciclo de subidas de tipos, que no ha finalizado, y que seguramente sea acelerado, como el de la Fed para tratar de controlar una inflación desbocada.

Las subidas de precio del dinero están provocando un severo ajuste de valoraciones, tanto en bolsas como en renta fija, donde la mayoría de los bonos sufren las mayores pérdidas de la historia reciente. Hablamos de que muchos bonos han pasado en pocos meses de cotizar con yields negativas a tener los mayores niveles de rentabilidad de una década, esto deja caídas como si fueran acciones, índices de bonos de grado de inversión (los más seguros) caen un 15%, como los bonos High Yield. La renta fija de gobierno, en función de la distinta duración tienen caídas similares. Los miedos a una recesión provocan también incrementos de los spreads de crédito.

Todas las expectativas de subidas de tipos y de endurecimiento financiero están provocando un de-rating de múltiples en unas bolsas. Tan solo durante el verano, cuando hubo rumores de que la fed podría parar las subidas, se produjo un fuerte rebote de las mismas, pero los datos de inflación de septiembre dieron al traste con esa posibilidad. En el año índices como el S&P 500 acumulan pérdidas de -24,77%, el Nasdaq más afectado por las valoraciones cae un -32,40%. En comparación el Stoxx 600 llevan caídas del -20,49% y el Ibex 35 del -15,46%. Si bien es cierto, que para un inversor europeo, las pérdidas en la bolsa americana se reducen al transformar las rentabilidades a euros, ya que el dólar se fortalece cerca de un 16% en lo que llevamos de año.

La guerra de Rusia sigue tensionando los precios del gas y del petróleo y provocando serias dudas en cuanto al crecimiento económico de la eurozona. Durante el trimestre se confirma la interrupción del servicio del gas de Rusia a Alemania con la paralización de envíos por parte de Gazprom y la posterior explosión, a la altura de Dinamarca, de los gasoductos NordStream 1 y 2.

El empleo, que es una de las claves que vigila la Fed para saber si las subidas de tipos están causando el efecto deseado, sigue siendo muy fuerte, la tasa de desempleo en USA es del 3,5% 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. Hemos ido aprovechando los rebotes bursátiles para rebajar la exposición a renta variable, además de cambiar algunos valores, buscando valores que se beneficien de la dinámica actual de inflación elevada y subidas de tipos de interés. Seguimos utilizando fondos de acciones para diversificar las inversiones sectorial y geográficamente, si bien hemos reducido su peso en la cartera.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Se ha reducido la ponderación en acciones, terminando el periodo con una exposición del 38,07% en renta variable, frente al 44,49% de finales del trimestre pasado.

En renta fija seguimos manteniendo una política conservadora. Vemos valor en bonos con vencimientos 2-5 años. Hemos reducido las posiciones en pagarés y tomando algo más de duración, aprovechando para mejorar la calidad crediticia de la cartera.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y mejor que el índice de referencia (40% EONIA, 30% IBEX 35 NR, 30% EURO STOXX 50 NR), cuya diferencia máxima se produjo el 29/09/2022, siendo esta del 2,54%.

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

El patrimonio ha disminuido en 320.384 euros, cerrando así el trimestre en 17,7 millones. El número de partícipes en el trimestre ha disminuido en 9, siendo la cifra final de 153. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del -1,75%, con una volatilidad de 5,65%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el trimestre mostraba una caída mínima esperada del -0,73%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -13,12%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,74%; 0,41 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,25 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un -1,75% durante el trimestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, -1,45%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un -0,01% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -4,62% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo, compramos Porsche SE y Repsol. Vendimos la posición en Siemens por su mala evolución y redujimos las posiciones en Amazon.

En renta fija seguimos manteniendo una política conservadora. Se han incorporado a la cartera nuevas posiciones en bonos a corto plazo como el de Teva 2023 y Ryanair 2023, y algunos a plazos superiores con el objetivo de beneficiarnos de los movimientos del mercado como Mastercard 2029.

Vendimos las posiciones en los fondos MG Optiaml Income, Groupama Axiom Legacy y otros fondos sectoriales de Fintech y Healthcare-Medtech.

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 13,92%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR. Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez.

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 (30/09/2022) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,18 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 3,11.

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 38,07%. En fondos 1 superan el 2% de ponderación sobre el patrimonio, siendo su exposición del 2,8%.

La exposición máxima al USD fue del 8,07%, teniendo una cobertura de la totalidad al final del periodo, siendo pues el neto del 0,00%.

Se han utilizado también productos derivados como cobertura para renta variable, mediante venta de futuros del Eurostoxx50. También utilizamos futuros sobre las divisas, sobre el euro/dólar concretamente.

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.

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 comienza a reducirse en USA (posiblemente por la fortaleza del dólar) y no es descartable un incremento de los profit warning con la presentación de resultados del 3º trimestre a partir del mes de octubre.

Por último, aunque no se vislumbra a corto plazo que podamos asistir al fin del conflicto bélico, con algún tipo de acuerdo entre las partes, cualquier acuerdo que haga disminuir la tensión entre las partes, 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, Unv 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	%
ES0378165007 - Bonos FADE 2,751 2024-12-30	EUR	361	2,04	352	1,96
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		361	2,04	352	1,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		361	2,04	352	1,96
ES0505047573 - Pagarés BARCELO HOTELES 1,200 2022-09-06	EUR	0	0,00	198	1,10
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	198	1,10

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000012B39 - REPO[SINGULAR_BJ 0,480 2022-10-03	EUR	2.500	14,13	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		2.500	14,13	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.861	16,17	550	3,06
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	123	0,70	139	0,77
ES0109067019 - Acciones AMADEUS	EUR	96	0,54	106	0,59
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	102	0,58	102	0,57
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	85	0,48	86	0,48
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF SA	EUR	118	0,67	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		524	2,96	433	2,41
TOTAL RENTA VARIABLE		524	2,96	433	2,41
ES0138806031 - Participaciones EGERIA ACTIVOS S.G.I.I.C.,S.A	EUR	495	2,80	510	2,83
ES0114633003 - Participaciones GESIURIS SA SGIIC/SPAIN	EUR	49	0,28	50	0,28
TOTAL IIC		544	3,08	560	3,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.929	22,21	1.544	8,57
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 2,250 2024-03-01	EUR	205	1,16	213	1,18
IT0005008484 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 1,188 2024-03-25	EUR	196	1,11	200	1,11
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		402	2,27	413	2,29
XS2343532417 - Bonos ACCIONA S.A. 1,200 2025-01-14	EUR	186	1,05	190	1,05
XS2462324232 - Bonos BANK OF AMERICA 1,949 2026-10-27	EUR	188	1,06	194	1,08
FR001400A3G4 - Bonos BANQUE FED CRED MUTUJ 2,625 2029-11-06	EUR	0	0,00	94	0,52
FR0014009LQ8 - Bonos BNP PARIBAS 2,100 2032-04-07	EUR	80	0,45	86	0,48
XS1551728810 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 2,875 2025-01-18	EUR	289	1,63	292	1,62
XS1468525057 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 2,375 2023-10-16	EUR	198	1,12	200	1,11
CH1174335732 - Bonos CREDIT SUISSE GROUP 2,125 2025-10-13	EUR	180	1,02	187	1,04
XS2196322155 - Bonos EXXON MOBIL CORP. 0,142 2024-05-26	EUR	191	1,08	194	1,08
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2023-04-30	EUR	173	0,98	175	0,97
XS1809245829 - Bonos INDRA 3,000 2024-01-19	EUR	199	1,13	202	1,12
XS2448014808 - Bonos MASTERCARD 1,000 2028-11-22	EUR	342	1,93	182	1,01
FR0013322146 - Bonos RENAULT SA 0,007 2025-03-12	EUR	194	1,10	195	1,08
XS1982682673 - Bonos SACYR INTL 0,937 2024-04-25	EUR	416	2,35	430	2,39
XS1982819994 - Bonos TELECOM ITALIA 2,750 2025-01-15	EUR	185	1,05	186	1,03
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.820	15,94	2.806	15,58
XS1608362379 - Bonos SANTANDER ASSET MANA 0,583 2023-01-05	EUR	300	1,70	301	1,67
XS1265778933 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 3,125 2022-07-27	EUR	0	0,00	301	1,67
CH0573158075 - Bonos CREDIT SUISSE GROUP 0,050 2022-12-06	EUR	299	1,69	299	1,66
FR0013016631 - Bonos TDF INFRASTRUCTURE S 2,875 2022-07-19	EUR	0	0,00	203	1,13
XS1565699763 - Bonos RYANAIR 1,125 2023-08-15	EUR	98	0,55	0	0,00
XS2347906252 - Bonos SG ISSUER 0,020 2022-12-28	EUR	299	1,69	298	1,66
US88167AAD37 - Bonos TEVA PHARMACEUTICAL 1,400 2023-07-21	USD	98	0,56	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.094	6,19	1.402	7,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.316	24,40	4.621	25,66
TOTAL RENTA FIJA		4.316	24,40	4.621	25,66
IE00B4BNMY34 - Acciones ACCENTURE LTD	USD	79	0,45	79	0,44
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS	EUR	77	0,44	110	0,61
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	168	0,95	183	1,02
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	115	0,65	203	1,13
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	139	0,78	146	0,81
GB00BYQJJC66 - Acciones BEAZLEY	GBP	103	0,58	93	0,52
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	245	1,39	234	1,30
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	44	0,25	45	0,25
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI SA	EUR	248	1,40	245	1,36
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	146	0,82	160	0,89
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST	EUR	93	0,53	107	0,60
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERO DEFENSE & SPACE	EUR	116	0,65	120	0,67
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE	EUR	124	0,70	129	0,72
FR0000121667 - Acciones ESSILOR INTERNATIONAL S.A	EUR	168	0,95	171	0,95
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	130	0,74	121	0,67
DE0008402215 - Acciones HANOVER COMPRESSOR	EUR	139	0,78	125	0,69
NL0000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	135	0,76	130	0,72
US4592001014 - Acciones IBM	USD	164	0,93	182	1,01
FR0000121485 - Acciones PINAULT PRINTEMPS REDOUTE	EUR	160	0,91	172	0,95
IE00BZ12WP82 - Acciones LINDE	EUR	84	0,47	82	0,46
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	231	1,31	231	1,28
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	183	1,04	175	0,97
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	166	0,94	171	0,95
US6974351057 - Acciones PALO ALTO NETWORKS INC	USD	113	0,64	106	0,59
DE000PAH0038 - Acciones PORSCHE	EUR	58	0,33	0	0,00
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER	GBP	54	0,31	57	0,32
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	150	0,85	143	0,80
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	160	0,90	165	0,92
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	0	0,00	97	0,54
NL0000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	48	0,27	45	0,25
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF SA	EUR	145	0,82	151	0,84
GB00B10RZP78 - Acciones UNILEVER NV	EUR	113	0,64	108	0,60

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000125486 - Acciones VINCI	EUR	100	0,56	102	0,57
US92826C8394 - Acciones VISA	USD	154	0,87	160	0,89
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY	USD	115	0,65	108	0,60
US98978V1035 - Acciones ZOETIS INC	USD	76	0,43	82	0,46
CH0011075394 - Acciones ZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	143	0,81	145	0,81
TOTAL RV COTIZADA		4.687	26,50	4.884	27,12
TOTAL RENTA VARIABLE		4.687	26,50	4.884	27,12
LU1931536236 - Participaciones ALLIAN GLOBAL INVESTORS	EUR	86	0,49	93	0,52
LU0227127643 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS 0	EUR	286	1,62	290	1,61
LU0415391514 - Participaciones MDO MANGEMENT CO SA	EUR	0	0,00	175	0,97
LU0329592371 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	282	1,59	287	1,59
LU0156671504 - Participaciones DEXIA ASSET MANAGEMENT	EUR	285	1,61	289	1,61
LU1160357403 - Participaciones ROTHSCHILD	EUR	0	0,00	253	1,40
LU0605514057 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	373	2,11	441	2,45
LU0346393704 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	282	1,59	287	1,59
LU0976564442 - Participaciones FRANKLIN TEMPLETON	EUR	221	1,25	216	1,20
FR0013251881 - Participaciones GROUPAMA	EUR	0	0,00	276	1,53
LU0973529844 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	320	1,81	325	1,81
LU0973530859 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	155	0,88	159	0,88
LU1670724704 - Participaciones M&G INVESTMENT FUNDS	EUR	0	0,00	383	2,13
LU0360483019 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	516	2,92	556	3,09
LU0348927095 - Participaciones NORDEA	EUR	632	3,57	617	3,42
LU1700711077 - Participaciones ROBECO ASSER MANAGEMENT	EUR	0	0,00	92	0,51
IE00BF5H4R51 - Participaciones SEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	200	1,13	222	1,23
TOTAL IIC		3.637	20,56	4.961	27,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.640	71,46	14.466	80,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.569	93,68	16.009	88,90

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)