ACHERFOR INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2360

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U. **Depositario:** BANCA MARCH, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** A3 (Moody's)

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

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

Dirección
CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo Electrónico
info@march-am.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: 30/05/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría
Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 4, en una escala del 1 al 7.
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 IIC, 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 inferior 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 (publico 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. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.
La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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	3,12	1,27	3,12	2,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,44	-0,44	-0,44	-0,43

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	248.986,00	248.987,00
Nº de accionistas	105,00	106,00
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	2.375	9,5396	9,5396	10,9295
2021	2.708	10,8776	10,6147	11,1151
2020	2.649	10,6399	8,9948	10,8481
2019	2.651	10,6452	10,2659	10,8880

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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,84	0,00	0,84	0,84	0,00	0,84	patrimonio	
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)

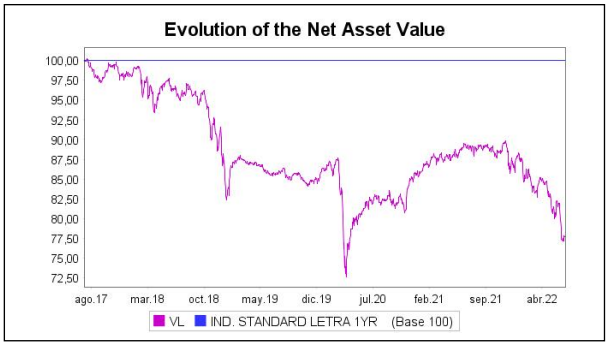
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-12,30	-9,03	-3,59	-0,57	-0,41	2,23	-0,05	2,48	-3,43

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)	1,05	0,53	0,53	0,54	0,54	2,15	2,16	2,67	2,52

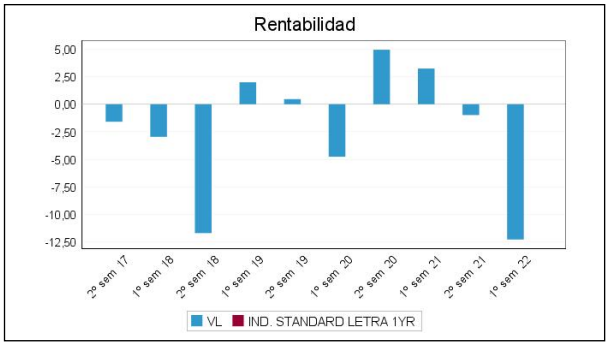
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	1.915	80,63	2.156	79,62
* Cartera interior	220	9,26	642	23,71
* Cartera exterior	1.694	71,33	1.515	55,95
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	401	16,88	491	18,13
(+/-) RESTO	59	2,48	61	2,25
TOTAL PATRIMONIO	2.375	100,00 %	2.708	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)	2.708	2.735	2.708	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	17,79
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-12,96	-0,99	-12,96	1.139,01
(+) Rendimientos de gestión	-11,88	-0,01	-11,88	140.275,81
+ Intereses	-0,03	-0,02	-0,03	43,50
+ Dividendos	0,39	0,11	0,39	219,11
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02	0,07	-0,02	-131,53
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-6,42	-0,37	-6,42	1.552,64
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,35	-1,55	-1,35	-17,61
± Resultado en IIC (realizados o no)	-5,07	1,61	-5,07	-397,99
± Otros resultados	0,63	0,14	0,63	334,40
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,07	-0,98	-1,07	3,30
- Comisión de sociedad gestora	-0,84	-0,76	-0,84	5,22
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-7,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,12	-0,12	-0,12	-1,59
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,04	-17,68
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	58,55
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-68.400,00
+ 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	-68.400,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.375	2.708	2.375	

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

3. Inversiones financieras

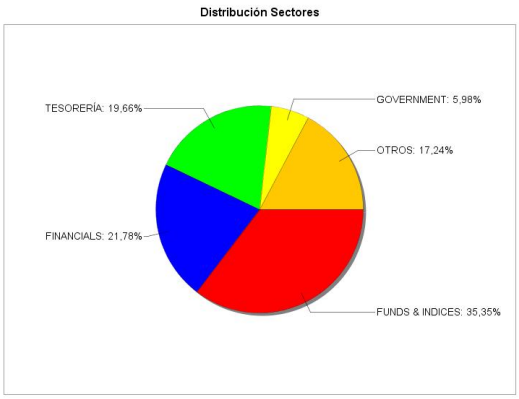
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	53	1,97
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	53	1,97
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	335	12,39
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	335	12,39
TOTAL IIC	220	9,28	253	9,34
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	220	9,28	642	23,70
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	142	5,98	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	142	5,98	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	811	34,12	435	16,08
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	811	34,12	435	16,08
TOTAL IIC	735	30,97	1.078	39,80
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.688	71,07	1.513	55,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.908	80,35	2.154	79,58

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
FUTURO S&P 500 MINI SEP22	C/ Opc. PUT OPCS&P500 EMINI (C) P3300 16/09/2022	315	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 16/09/2022	1	Inversión
ACC. AIRBUS GROUP NV (FP)	C/ Opc. CALL OPC. AIRBUS (C) C160 16/09/2022	16	Inversión
ACC. AIRBUS GROUP NV (FP)	C/ Opc. CALL OPC. AIRBUS (C) C160 16/09/2022	96	Inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/2022	90	Inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/2022	18	Inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/2022	90	Inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/2022	126	Inversión
Total subyacente renta variable		752	
TOTAL DERECHOS		752	
DOLAR USA	V/ Compromiso	100	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		100	
TOTAL OBLIGACIONES		100	

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

El día 3 de mayo de 2022, MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U., entidad gestora de ACHERFOR INVERSIONES, SICAV, S.A., en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 30 del Real Decreto 1082/2012, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva y en la Circular 5/2007, de 27 de diciembre de la CNMV, comunica como Hecho Relevante, que el Consejo de Administración de la SICAV ha decidido proponer a la Junta de Accionistas la disolución y liquidación de la Sociedad, para lo cual procederá a convocarla dentro del año 2022.

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

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:

Divisa: 1.652.702,12 euros

Repo: 10.372.303,03 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:

Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC por importe: 2.485,93 euros

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 248.881,00 participaciones que supone 99,96 % del patrimonio

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

PERSPECTIVAS GLOBALES

El foco de preocupación de los inversores se mueve del exceso de inflación a la escasez de crecimiento. Por eso la atención se centrará los próximos meses en saber si la Fed es capaz doblegar la inflación sin deprimir el crecimiento económico. No es tarea imposible, pero el riesgo de que un fuerte endurecimiento de la política monetaria desencadene una recesión, es elevado; de los 11 ciclos de subidas protagonizados por la Fed desde 1965, 8 resultaron en lecturas de PIB negativas. En este contexto ponemos énfasis en la calidad a la hora de seleccionar activos, mantenemos un buen colchón de liquidez y actuamos con agilidad para aprovechar oportunidades de carácter táctico.

Un 89% de los bancos centrales en emergentes y un 73% de los desarrollados están incrementando el coste del dinero. El dólar se fortalece, al descontarse tipos cerca del 3% en EE. UU a final de año y los diferenciales de crédito continúan ampliando.

Este tensionamiento en condiciones financieras, y la caída en ingresos reales -al crecer los salarios por debajo de la inflación- afecta negativamente al consumo, y aunque las probabilidades de sufrir una contracción han aumentado, no pensamos que vaya a producirse una en el corto plazo y de ser así, será menos severa que las de 2000, 2008 y 2020 Centrándonos en EE. UU.

La publicación del PIB para el 1º trimestre, con un -1,5%, sorprendió negativamente, pero el dato continúa mostrando la imagen de un consumidor resiliente, a pesar de la pérdida de poder adquisitivo.

Este 2º trimestre se saldará con otro -1,5% de acuerdo a los cálculos de la Fed de Atlanta, y el riesgo es a la baja cosa que certificaría que esta economía ha entrado en "recesión técnica"

Proyectamos una paulatina disminución en actividad industrial que llevaría al índice de manufacturas a situarse en diciembre muy cerca de 50, nivel este que separa la zona de expansión de la de contracción. Este movimiento arrastrara a la baja el crecimiento en beneficios por acción, algo que no está adecuadamente recogido en las estimaciones de los analistas.

La buena noticia es que, a pesar del dato de IPC de junio (+9.1%), es probable que hayamos tocado un pico en la serie de inflación como muestra el índice de sorpresas de Citigroup. Un efecto base favorable, o los descuentos que pondrán en práctica las grandes cadenas de distribución minorista para recortar el exceso de inventarios nos hacen ser optimistas en este sentido.

Y aunque el mercado laboral continua caliente, con 1,8 puestos vacantes por cada desempleado, los recortes en planes de contratación anunciados por Facebook, Amazon, Walmart, Tesla o Uber o un probable repunte en la tasa de participación (hasta 63%) son indicios que sugieren una moderación en salarios.

Si, efectivamente, la inflación comienza a normalizarse la Reserva Federal subirá entre 0,25% -0,5% menos de lo que descuenta el mercado, que, desde la publicación de la inflación y los comentarios de Lagarde, ha pasado de 2,8% a 3,6% a final de año. La pendiente de la curva será más pronunciada, el dólar dejara de subir y los índices de condiciones financieras se relajarán extendiendo algo más la longevidad de este ciclo.

La cercanía de las elecciones de noviembre acerca posturas entre republicanos y demócratas y en las próximas semanas podría anunciarse un estímulo fiscal de más de 500K millones.

La situación en Europa es más complicada

Los sueldos han crecido la mitad que en EE. UU y por lo tanto el poder adquisitivo del consumidor se ha visto más afectado. Indicadores adelantados de confianza y sentimiento empresarial como el ZEW o el Ifo alemán están en niveles de marzo 2020 y apuntan a un frenazo muy brusco en actividad económica.

La persistencia de niveles de inflación elevados ha obligado a los miembros del BCE a cambiar el discurso, comenzando a defender tasas de depósito positivas a final de año

Sin embargo, a diferencia de lo que sucede al otro lado del Atlántico, en Europa el 80% del aumento en IPC se debe a factores transitorios derivados de la crisis en Ucrania que afecta al gas, la electricidad, el transporte y los alimentos.

Al ser la oferta y no tanto la demanda la causa del problema, es improbable que Lagarde suba los tipos hasta el 1,2% a mediados de 2023. Menos aún ante el creciente riesgo de una suspensión de las exportaciones de gas ruso, que representan un 40% del total de lo que consumimos en Europa.

En China

El número semanal de nuevos infectados ha caído un 85% respecto a donde se encontraba en abril, y las autoridades levantan las restricciones que afectaban a Shanghái y a Pekín.

Esto es relevante porque herramientas de política monetaria como los recortes en niveles de reservas bancarias o en la tasa preferencial de préstamos no son tan efectivas cuando la movilidad se limita y se mantienen los confinamientos por eso se hace necesario un apoyo más directo a las familias para compensar la caída de 7% en las ventas minoristas y el repunte en paro desde el 5% al 6,7%.
En este sentido el politburó, consciente de la dificulta de conciliar su política de "tolerancia cero" ante el covid con sus objetivos de crecimiento, ha lanzado hasta 33 iniciativa encaminadas a estimular el consumo.
Una política fiscal y monetaria más expansivas desde China ponen presión sobre la cotización del yuan.
Y en cuanto al dolar
La ampliación en diferenciales de tipos reales y la volatilidad en el mercado de renta fija, pero sobre todo la búsqueda de refugio de los inversores, preocupados por la situación sanitaria en China y la crisis en Ucrania son los motivos principales del buen comportamiento del dólar.
En la medida en que esos riesgos geopolíticos vayan disipándose, y teniendo en cuenta la sobrevaloración de la divisa estadounidense, de 20% contra el euro por cálculo de paridad de poder adquisitivo, y el exceso de optimismo de los operadores que mantienen las posiciones especulativas mas abultadas de los últimos 10 años, el dólar podría empezar a debilitarse los próximos meses impulsando el atractivo relativo de la inversión en emergentes en general y latinoamericanos -muy ligados a la producción de materias primas-en particular.
En renta variable, el foco en controlar la inflación aleja el precio de ejercicio de la "put de la Fed" en un contexto donde las valoraciones ya incorporan mucho de las malas noticias asociadas con el drenaje de liquidez y los riesgos geopolíticos.
Una moderación en inflación disminuiría la presión en tipos de interés dando soporte a las cotizaciones, aunque habrá que seguir con atención las revisiones a la baja en crecimiento de beneficios por acción, que pueden continuar los próximos meses.
El brusco aumento en la rentabilidad a vencimiento de los bonos tesoro parece excesivo a corto plazo, como dejan de manifiesto las comparativas con índices como el de sorpresas macroeconómicas de Citigroup, el relativo oro/cobre (que en una buena herramienta para medir el optimismo/pesimismo respecto a actividad económica) o la ratio de acciones cíclicas sobre defensivas.
En crédito, los diferenciales de HY han ampliado hasta situarse por encima de los 500pbs. Esta valoración es bastante más razonable que los 283 pbs con los que cerrábamos 2021, pero aún está lejos del dígito doble asociado a recesiones e, incluso, de los >800 alcanzados en 2015. El aumento en probabilidades de recesión anticipa un deterioro en las condiciones de crédito para empresas grandes y medianas (gráfica facilidad de acceso al crédito SLO C&I y modelo de probabilidades de recesión) que impulsará al alza las tasas de impago

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.
En renta fija mantenemos la infra ponderacion en duraciones aunque comenzamos a ver valor, sobre todo en el tramo corto de la curva. El deterioro del cuadro macroeconomico y la rapidez y contundencia de los mercados para descontar las proximas subidas de la Fed y del BCE nos hacen pensar que de aqui a diciembre las rentabilidades a vencimiento, en un entorno de alta volatilidad, no tendran demasiado recorrido adicional al alza. La salud de las empresas, a pesar de la desaceleracion, sigue siendo razonablemente buena y los diferenciales de credito han ampliado a niveles mas razonables. No obstante el riesgo de un paron en actividad mas severo nos hace ser conservadores .
Respecto a los mercados de acciones, conservamos una posicion neutral respecto a la inversion en renta variable a la espera de un ajuste en estimaciones de beneficios por accion que refleje de forma mas realista la ralentizacion a nivel macro que tomara inercia de cara al final de ejercicio. Hay que tener en cuenta que las caidas en precio sufridas desde enero se explican exclusivamente por la compresion en multiplos; las valoraciones comienza a normalizarse pero las expectativas de crecimiento en beneficios se mantienen en zona de optimismo.
c) Índice de referencia.
N/A.
d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.
Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -333.141 euros, el número de accionistas ha disminuido en 1 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -12,3 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 1,06 %, de los cuales un 1,22 % corresponde a gastos directos y un -0,16 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.
Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:
* ACC. TOTAL ENERGIES (rendimiento 0,18 %)
* ACC. TELEFONICA DE ESPAÑA (rendimiento 0,18 %)
* ACC. TERADYNE INC (rendimiento 0,2 %)
* ETF. ISHARES AGRIBUSINESS (rendimiento 0,44 %)
* ETF. WT CORE PHYS GOLD (rendimiento 0,31 %)
En la tabla 2.4 del presenta informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.
A fecha del informe, la IIC tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:
* AP. LOSIRAM CUATRO, SICAV S.A. (9,28 % sobre patrimonio)
* ETF. WT CORE PHYS GOLD (5,28 % sobre patrimonio)
La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:
* PIMCO GLOBAL ADVISOR (8,53 % sobre patrimonio)
* AMUNDI (10,17 % sobre patrimonio)
* WISDOM TREE (5,28 % sobre patrimonio)
e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.
N/A.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.
a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.
La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del -12,30 %.
Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 10,35 % en renta fija, 57,74 % renta variable, 9,49 % en fondos de retorno absoluto y el 20,25 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.
En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 61,92 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 31,69 %.
A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 9,35 % en renta fija, 46,24 % renta variable, 24,76 % retorno absoluto y 16,90 % activos monetarios.
Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:
Hemos procedido a incorporar los siguientes instrumentos en cartera: 5 entradas de instrumentos de mayor peso
* TREASURY 0% 03/11/2022 Peso: 5,99 %
* PIMCO-DYN MLT AST-INSACCH EU Peso: 5,17 %
* AMUNDI AB VOL EURO EQTY-IEC Peso: 5,09 %
* AMUNDI VOLATILITY WRLD REUHC Peso: 5,08 %
* MFS MER CONTR VALUE I1 USD Peso: 4,62 %
Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.
* NORDEA 1 ALPHA 15 BI EUR Peso: 3,49 %
* ALGEBRIS FINAN CR I EUR Peso: 3,47 %
* PIMCO EM OPP FND INS-AC Peso: 3,45 %
* CANDR BDS FLOATING RATE N PI Peso: 3,43 %
* ASSII EU SMLCOMP DAEUR Peso: 3,1 %

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.
c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.
La IIC ha efectuado operaciones de:
* Opciones con finalidad de inversión.
Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 46,04 %
Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 10.372.303 euros
d) Otra información sobre inversiones.
A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.
3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.
N/A.
4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.
N/A.
5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.
N/A.
6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.
N/A.
7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.
N/A.
8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.
N/A.
9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).
N/A.
10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.
En renta variable, el foco en controlar la inflación aleja el precio de ejercicio de la "put de la Fed" en un contexto donde las valoraciones ya incorporan mucho de las malas noticias asociadas con el drenaje de liquidez y los riesgos geopolíticos.
Una moderación en inflación disminuiría la presión en tipos de interés dando soporte a las cotizaciones, aunque habrá que seguir con atención las revisiones a la baja en crecimiento de beneficios por acción, que pueden continuar los próximos meses.
El brusco aumento en la rentabilidad a vencimiento de los bonos tesoro parece excesivo a corto plazo, como dejan de manifiesto las comparativas con índices como el de sorpresas macroeconómicas de Citigroup, el relativo oro/cobre (que en una buena herramienta para medir el optimismo/pesimismo respecto a actividad económica) o la ratio de acciones cíclicas sobre defensivas.
En crédito, los diferenciales de HY han ampliado hasta situarse por encima de los 500pbs. Esta valoración es bastante más razonable que los 283 pbs con los que cerrábamos 2021, pero aún está lejos del dígito doble asociado a recesiones e, incluso, de los >800 alcanzados en 2015. El aumento en probabilidades de recesión anticipa un deterioro en las condiciones de crédito para empresas grandes y medianas (gráfica facilidad de acceso al crédito SLO C&I y modelo de probabilidades de recesión) que impulsará al alza las tasas de impago
La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija y renta variable, mediante el uso de activos en directo (bonos y acciones), así como fondos de inversión. Esperamos una evolución acorde al desempeño de estos activos en cartera, con la estrategia de conseguir una evolución positiva del valor liquidativo de la cartera en el largo plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012B39 - REPO|B. MARCH|-0,46|2022-01-03	EUR	0	0,00	53	1,97
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	53	1,97
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	53	1,97
ES0148396007 - ACCIONES|INDITEX	EUR	0	0,00	71	2,63
ES0177542018 - ACCIONES|INTL CONSOLIDATE AIR	EUR	0	0,00	56	2,06
ES0113860A34 - ACCIONES|BANCO DE SABADELL, S	EUR	0	0,00	59	2,19
ES0109067019 - ACCIONES|AMADEUS SA.	EUR	0	0,00	53	1,96
ES0144580Y14 - ACCIONES|IBERDROLA	EUR	0	0,00	42	1,54
ES0178430E18 - ACCIONES|TELEFONICA	EUR	0	0,00	54	2,01
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	335	12,39
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	335	12,39
ES0158607038 - PARTICIPACIONES|LOSIRAM CUATRO, SICA	EUR	220	9,28	253	9,34
TOTAL IIC		220	9,28	253	9,34
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		220	9,28	642	23,70
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
US912796N968 - BONO|RESERVA FEDERAL AMERICANA|1,99|2022-11-03	USD	142	5,98	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		142	5,98	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		142	5,98	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		142	5,98	0	0,00
JE00BN2CJ301 - PARTICIPACIONES|WISDOM TREE	USD	125	5,28	0	0,00
FR0004125920 - ACCIONES|AMUNDI	EUR	38	1,58	33	1,21
LU1673108939 - ACCIONES|AROUNDTOWN SA	EUR	0	0,00	38	1,42
JP3436100006 - ACCIONES|SOFTBANK GROUP CORP	JPY	0	0,00	50	1,84
US02079K3059 - ACCIONES|ALPHABET INC	USD	58	2,45	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES|ASML HOLDING NV	EUR	43	1,82	64	2,35
US0846707026 - ACCIONES|BERKSHIRE HATHAWAY	USD	67	2,83	68	2,52
CH0038863350 - ACCIONES|NESTLE	CHF	58	2,46	0	0,00
FR0000120073 - ACCIONES|AIR LIQUIDE	EUR	37	1,54	0	0,00
LU1598757687 - ACCIONES|ARCELOR MITTAL	EUR	43	1,81	0	0,00
US59156R1086 - ACCIONES|METLIFE INC	USD	48	2,03	0	0,00
US2546871060 - ACCIONES|WALT DISNEY	USD	0	0,00	82	3,02
FR0000120628 - ACCIONES|AXA SA	EUR	78	3,28	0	0,00
US0605051046 - ACCIONES|BANKAMERICA CORP	USD	45	1,88	0	0,00
GB0007980591 - ACCIONES|B.P. AMOCO	GBP	40	1,69	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES|DEUTSCHE TELEKOM	EUR	31	1,32	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES|MICROSOFT	USD	48	2,03	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES|ROCHE HOLDINGS	CHF	50	2,12	0	0,00
SE0000108656 - ACCIONES|ERICSSON	SEK	0	0,00	48	1,79
FR0000120271 - ACCIONES|TOTAL	EUR	0	0,00	52	1,93
TOTAL RV COTIZADA		811	34,12	435	16,08
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		811	34,12	435	16,08
JE00BN2CJ301 - PARTICIPACIONES|WISDOM TREE	USD	0	0,00	82	3,03
LU1665237456 - PARTICIPACIONES|M&G INVESTMENT	USD	0	0,00	60	2,21
LU0306632687 - PARTICIPACIONES|ABERDEEN- ASSET	EUR	0	0,00	84	3,10
IE00BYQDND46 - PARTICIPACIONES|PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	123	5,17	0	0,00
LU1985812756 - PARTICIPACIONES|MFS INTERNATIONAL LT	USD	110	4,62	0	0,00
LU1838941703 - PARTICIPACIONES|CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	0	0,00	93	3,43
LU1251621345 - PARTICIPACIONES|BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	0	0,00	80	2,97
LU1897414642 - PARTICIPACIONES|HENDERSON FUND LUX	USD	0	0,00	64	2,35
IE00BGLNSH26 - PARTICIPACIONES|PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD	0	0,00	93	3,45
LU0839527339 - PARTICIPACIONES|AMUNDI	EUR	121	5,08	0	0,00
IE00B81TMV64 - PARTICIPACIONES|ALGEBRIS FINAN	EUR	0	0,00	94	3,47
LU1391035307 - PARTICIPACIONES|FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	0	0,00	83	3,06
LU1923622028 - PARTICIPACIONES|NATIXIS ASSET MANAG	USD	0	0,00	77	2,84
IE00BFD2H405 - PARTICIPACIONES|FIRST TRUST CLOUD	USD	0	0,00	47	1,73
LU0415415800 - PARTICIPACIONES|VONTOBEL ASSET	USD	98	4,14	0	0,00
LU1295556887 - PARTICIPACIONES|CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	83	3,50	0	0,00
LU1681044563 - PARTICIPACIONES|AMUNDI	USD	0	0,00	33	1,23
LU0607983383 - PARTICIPACIONES|NORDEA FUNDS	EUR	0	0,00	95	3,49
IE00B53SZB19 - PARTICIPACIONES|ISHARES	USD	0	0,00	38	1,40
DE0002635307 - PARTICIPACIONES|BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR	0	0,00	55	2,04
LU0272941112 - PARTICIPACIONES|AMUNDI	EUR	121	5,09	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE0032876397 - PARTICIPACIONES|PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	80	3,37	0	0,00
TOTAL IIC		735	30,97	1.078	39,80
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.688	71,07	1.513	55,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.908	80,35	2.154	79,58

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

.

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).
Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCA MARCH, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 10.372.303,03 euros y un rendimiento total de -195,66 euros.