

## GOLDONY INVESTMENT, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2960

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

**Gestora:** 1) WEALTHPRIVAT ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.

**Auditor:** DELOITTE, S.L

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

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

### Dirección

PZ. AYUNTAMIENTO, 26  
46002 - Valencia

### Correo Electrónico

dpg@andbank.es

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 24/02/2004

### 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: 7 en una escala de 1 a 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 IICs, en activos de renta variable y 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 (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% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La sociedad no cumple con la directiva 2009/65/EC (UCIT S).

### 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	0,64	0,00	0,64	0,49
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,13	0,00	-0,13	-0,07

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	654.625,00	0,00
Nº de accionistas	227,00	0,00
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	5.331	8,1440	8,1416	8,7233
2021	5.680	8,6784	7,9318	8,7570
2020	5.192	7,9313	6,4366	8,0258
2019	9.306	7,9288	7,0475	7,9466

### 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	0,15	0,00	0,15	0,15	0,00	0,15	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	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
-6,16	-3,52	-2,73	1,51	-0,58	9,42	0,03	11,50	7,71

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)	0,32	0,15	0,16	0,17	0,18	0,72	0,71	0,79	0,00

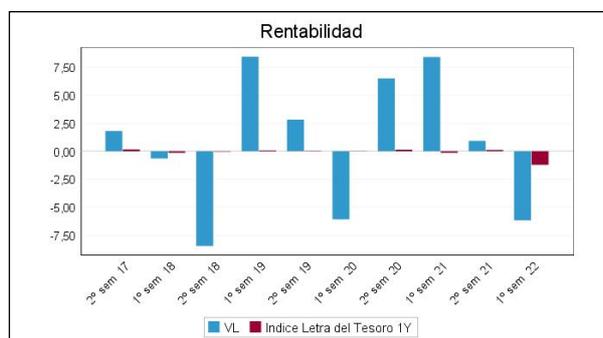
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	386	7,24	4.589	80,79
* Cartera interior	383	7,18	1.650	29,05
* Cartera exterior	1	0,02	2.916	51,34
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,02	24	0,42
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.911	92,12	1.024	18,03
(+/-) RESTO	35	0,66	67	1,18
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5.331</b>	<b>100,00 %</b>	<b>5.680</b>	<b>100,00 %</b>

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)	5.680	0	5.680	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,01	-0,02	0,01	-186,43
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,39	8,66	-6,39	-171,50
(+) Rendimientos de gestión	-6,07	9,40	-6,07	-162,60
+ Intereses	0,41	1,16	0,41	-65,51
+ Dividendos	0,21	0,95	0,21	-78,96
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,15	-0,36	-1,15	212,50
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,31	8,34	-5,31	-161,79
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,27	-1,89	0,27	-113,81
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,87	1,15	-0,87	-173,33
± Otros resultados	0,38	0,05	0,38	570,60
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,75	-0,33	-57,25
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,30	-0,15	-51,10
- Comisión de depositario	-0,04	-0,10	-0,04	-58,28
- Gastos por servicios exteriores	-0,10	-0,12	-0,10	-23,06
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,07	-0,02	-77,67
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,16	-0,02	-85,53
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,01	-53,59
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,01	-53,59
+ 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>5.331</b>	<b>5.680</b>	<b>5.331</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

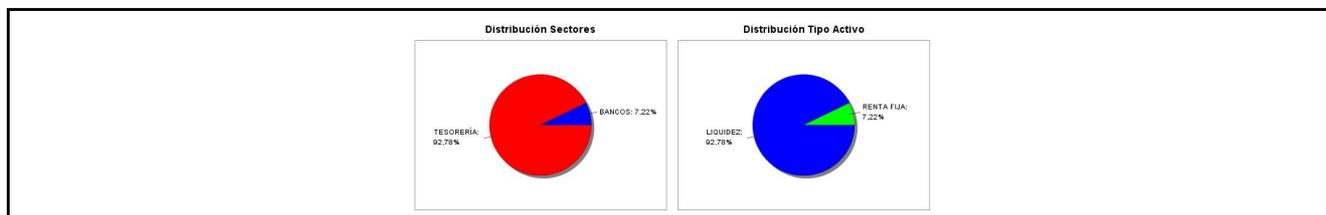
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	385	7,21	414	7,30
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	605	10,65
TOTAL RENTA FIJA	385	7,21	1.019	17,95
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	428	7,52
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	428	7,52
TOTAL IIC	0	0,00	202	3,56
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	385	7,21	1.650	29,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	619	10,90
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	0	0,00	619	10,90
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	1.819	32,05
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	1.819	32,05
TOTAL IIC	0	0,00	461	8,11
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	2.899	51,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	385	7,21	4.548	80,09

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 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

G.1.) El día 11 de febrero de 2022 se ha inscrito el cambio de gestora sustituyendo Credit Suisse SGIIC S.A. por Wealthprivat Asset Management SGIIC S.A.U,

G.2.) El día 11 de febrero de 2022 se ha inscrito el cambio de depositaria sustituyendo Credit Suisse AG, sucursal en España por Banco Inversis S.A.

G.3) El día 29 de junio de 2022 se ha comunicado la Baja/Disolución/Liquidación/Absorción. Comunicación del acuerdo de disolución y liquidación de la sociedad. Número de registro: 301068

## 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) A 30/06/2022 existe un accionista que posee el 99,90% del capital de la sociedad

B.1.) El día 11 de febrero se ha inscrito la modificación de los Estatutos de GOLDONY INVESTMENT al objeto de inscribir el traslado de domicilio de la SICAV a Paseo de la Castellana 110, 4 de Madrid.

B.2.) El día 11 de febrero se ha inscrito la modificación de los Estatutos de GOLDONY INVESTMENT, al objeto de sustituir a CREDIT SUISSE SG, sucursal en España por BANCO INVERSIS, S.A., como entidad Depositaria.

B.3) El día 29 de junio de 2022 se ha comunicado la Baja/Disolución/Liquidación/Absorción. Comunicación del acuerdo de disolución y liquidación de la sociedad. Número de registro: 301068

D) El importe total de las operaciones realizadas con el depositario durante el periodo ha sido de 2.841 miles de euros. La media de las operaciones del periodo respecto al patrimonio medio representa un 0,28%.

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.

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

El primer semestre de 2022 ha sido muy movido. Comenzábamos el año con el mercado preocupado por la vuelta de la inflación y las subidas de tipos de los bancos centrales. En febrero Rusia invade Ucrania y la situación empeora. Las materias primas vuelan (cereal, petróleo, gas, litio, etc) y disparan aún más la inflación, por lo que el mercado descuenta más subidas de tipos por parte de los bancos centrales. Con las subidas de tipos y la inflación desbocada, la posibilidad de que la economía global acabe en estanflación aumenta. Mientras tanto, China confina regiones enteras para cumplir con su política de covid cero.

Este entorno macroeconómico ha sido perjudicial para la mayor parte de categorías de activos. La renta variable desarrollada, a pesar de tener revisiones positivas de beneficios ha tenido el peor comportamiento de los últimos 50 años. Ha pesado más la caída en valoración por descontar el mercado subidas de tipos que las revisiones positivas. Ni siquiera el sector financiero, sector que tradicionalmente se ha beneficiado de las subidas de tipo ha acabado en positivo. Actualmente, las valoraciones se encuentran por debajo de su media desde 1990 en la mayor parte de las regiones, salvo en EE. UU.

Pese al mayor temor a una recesión, las previsiones de consenso de los analistas siguen anticipando —quizá para sorpresa de muchos— un crecimiento positivo en los resultados corporativos tanto para este año como para el siguiente. Por lo tanto, a partir de este punto y dado que las PER ya se antojan baratas para la mayoría de mercados, los riesgos clave se reducen a si los resultados empresariales son inferiores a las expectativas o si las valoraciones de las acciones de crecimiento estadounidenses (que aún siguen relativamente altas) continúan cayendo.

En Estados Unidos aunque sigue habiendo poco desempleo y el crecimiento de los salarios es sólido, la confianza de los consumidores ha caído de forma abrupta. Este año, el índice de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan se ha desplomado.

Otro motivo de preocupación con respecto a la economía estadounidense ha sido la advertencia de la Reserva Federal estadounidense (Fed) sobre su determinación de controlar la inflación. De media, los miembros de la Fed confían actualmente en que para el año que viene se hayan subido los tipos de interés hasta el 3,8% para combatir la inflación. Según los pronósticos de la Fed, para que la inflación se revierta, la tasa de desempleo deberá aumentar ligeramente por encima del 4%. Sin embargo, en el mercado no ha sentado bien el que, para tratar de controlar la inflación, sea necesario que la tasa de desempleo aumente aún más, como ha ocurrido en el pasado.

Ya se vislumbran indicios que muestran que las expectativas en torno a tipos de interés más altos están empezando a mermar la actividad económica.

En Europa, la confianza de los consumidores también ha caído en picado. El mayor riesgo para la economía europea es la reducción del suministro de gas procedente de Rusia, que ha disparado los precios, así como los temores de escasez y racionamiento si la situación perdura. La escasez de gas podría tener graves consecuencias para la economía del Viejo Continente. Aun si no se decretara un racionamiento del gas, las encuestas a empresas han comenzado a debilitarse.

Sorprendentemente, el mercado descuenta significativas subidas de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE). Paralelamente, la diferencia entre el tipo al que los Gobiernos alemán e italiano pueden pedir prestado dinero se ha ampliado considerablemente, tal y como ocurrió antes de la crisis de deuda pública de la zona euro, hace aproximadamente 10 años. En respuesta, el BCE ha afirmado que presentará una herramienta antifragmentación para limitar el aumento de los costes de endeudamiento en Italia, permitir una transmisión uniforme de la política monetaria que pretende aplicar en toda la región y, por ende, contribuir a mantener la unión de la zona euro. No obstante, el mercado quiere obtener más información sobre este instrumento y las condiciones que pueda haber vinculadas al mismo.

En cuanto a las materias primas, ha sido el activo que mejor comportamiento ha tenido en el año, la guerra de Ucrania ha tensionado la producción y distribución del petróleo, cereal y gas.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el primer semestre del año hemos desinvertido gran parte de los activos de la sociedad, ya que en las incertidumbres actuales producidas por el entorno de alta inflación, las subidas de tipos de los bancos centrales y la guerra en Ucrania nos hacen estar cautos en los mercados.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad de la Sociedad en el período ha sido un -6,16% y se ha situado por encima de la rentabilidad del -0,22% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

A 30 de junio, el patrimonio de la sicav se situó en 5.331.256,81 de euros, representado por 654.625 acciones con un valor liquidativo de 8,143986 por acción cuya titularidad corresponde a 227 accionistas. La caída de patrimonio efectivo de la sociedad en el periodo viene explicada por la rentabilidad negativa de la sociedad. La rentabilidad de la sicav ha sido del -6,16%. El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo. En el semestre los gastos totales han ascendido a 0,32% para la sociedad.

e) Rendimiento de la SICAV en comparación con el resto de SICAV de la gestora.

El rendimiento de la sicav no es comparable a la otra sicav al no tener el mismo perfil

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han comprado el fondo WAM Duración 0-3.

Las ventas del semestre han sido las siguientes acciones: Eon, Siemens, Signify, Repsol, Grifols B, Melia, Essilor Luxotica, Acciona Energías Renovables, Ferrovial, Comcast, Cummins, Johnson & Johnson, Air Liquide, ASML, Alstom, Applied Materials, Fresenius, Orpea, Acerinox, Aon, Alphabet C, Viscofan, Total, Telefonica, Disney. En bonos se han vendido: Caixabank, Sace, Naturgy. Los fondos que se han vendido: WAM Duración 0-3, GS Emerging Markets, Henderson Global Tech.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida. El apalancamiento medio, teniendo en cuenta tanto la inversión en derivados como la posición en fondos de inversión que pueden apalancarse, ha sido del 17,26%.

d) Otra información sobre inversiones.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio. No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

## 4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV.

N/A

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

## 6. INFORMACION 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 ACTUACION PREVISIBLE DE LA SICAV.

En un momento en el que está en boca de todos la palabra inflación, surge incertidumbre hacia ¿cuánto va a durar esta situación?, ¿en qué niveles de inflación vamos a ver pico? o ¿cuál va a ser el nuevo régimen de inflación?

Creemos que lo hemos visto un pico en la inflación de bienes tanto en Europa como en Estado Unidos, sin embargo, creemos que existe una gran diferencia la inflación de servicios en Europa y en Estados Unidos. Mientras que en el

primero no ha visto una inflación de servicios elevada, en EE. UU. sí, debido a que la salida del mercado laboral de 4,5 millones de trabajadores tras la pandemia.

Nuestra visión es que la inflación en Europa se va a mantener en un punto medio entre la inflación vivida entre los años 2000 hasta la Crisis Financiera (entorno a un 2,2%) y la inflación vivida desde la Crisis Financiera hasta el final de la Pandemia Covid-19 (entorno a un 1,3%). La inflación va a estar sustentada por una política monetaria (la realizada durante la pandemia), una política fiscal y una ralentización de la globalización. La ralentización de la globalización comenzó con Trump y Jonshon con aumentos de nacionalismos y como una causa el Brexit, más tarde se acentuó con el covid-19 y finalmente con la guerra de Ucrania. todos estos motores de la inflación se contraponen con la Triple-D que sigue existiendo Deuda, Demografía y Digitalización. Estas con las razones por las que creemos que la inflación se situará en torno al 2% a medio plazo.

Estamos infra ponderados en renta variable, esto se debe principalmente a tres hechos. Por un lado, los tipos reales han pasado a ser positivos en Estados Unidos, esto provoca un encarecimiento en el endeudamiento de las compañías. Aunque las compañías aprovecharan los niveles negativos de este índice durante la pandemia para hacer un front running y emitir nueva deuda, a futuro les será más caro emitir. Por otro lado, la reducción de balance de la FED, la única vez en que hemos visto una reducción de balance de la Fed fue en 2018 por un importe de 0,5 mil millones, a causa de esto, los mercados cayeron en gran medida y la Fed paro la reducción de balance. Actualmente la situación es distinta, se ha pronosticado que la reducción será por un importe de 1,4 mil millones, tres veces el importe de 2018. Además, ahora estamos experimentando niveles elevados de inflación por lo que la FED tiene más presión para hacer efectiva esta reducción, aunque los mercados reaccionen negativamente. Por último, la contracción de márgenes, las subidas de precios y las tensiones en las cadenas de suministros provocan que compañías tengan que reducir sus márgenes y por lo tanto, reducir sus expectativas de beneficios. Empresas como Walmart o Target hicieron profit warning en mayo por un aumento de los inventarios. En renta variable estamos positivos en: health care, oil and gas, telecomunicación e infraestructuras.

Dados los niveles actuales del 10 años americano 3,01% y el bund 1,33%, creemos que el mercado está descontando excesivas subidas en Europa pero que en Estados Unidos las que se descuentan son adecuadas. Nuestra opinión de que en EE.UU. están descontando las subidas adecuadas se debe en gran parte a que el sobrecalentamiento de su economía debido a una inflación de servicios y bienes es elevada. A diferencia de esto, creemos que en Europa se están descontando excesivas subidas de tipos de interés. Existen tres principales causas por las que la economía de Europa es más frágil y no soportaría un aumento excesivo de tipos. por un lado, la guerra de Ucrania, la más afectada es Europa tanto por el suministro del gas ruso como por las compañías europeas que operaban en Ucrania o Rusia. Por otro lado, la inflación es de demanda no de oferta. Y finalmente, el Euro Yen, desde principios de año ha pasado de 120 a 140, haciendo a japon más competitivo en sus exportaciones. Siendo la composición de las exportaciones muy parecida a la alemana, Japón se ha beneficiado de la depreciación de su moneda provocando una balanza neta negativa en Alemania por primera desde 1990. Por estas tres razones creemos que la subida en Europa de tipos va a ser menos pronuncia que en EE.UU. y en menor medida de lo que descuenta el mercado.

De cara a verano estamos cautos, después de verano esperamos que venga un periodo de mayor estabilidad. Creemos que con la normalización tipos los inversores van a volver a sus lugares originales de inversiones, habiendo tenido que acudir a mayores niveles de riesgo para encontrar rentabilidad durante los años de tipos bajos. Estamos a la espera de la publicación del instrumento anti fragmentación que anuncio el BCE durante su conferencia extraordinaria en junio 2022. Este instrumento será importante para reducir los spreads de la periferia, pero será muy importante las características de tamaño y alcance. En cuanto al euro dólar creemos que ha cogido un ranfo entre en 1.03 y el 1.09 entre el cual veremos moverse a lo largo del año.

## 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
ES0813211002 - BONOS BBVA 5,875 2023-09-24	EUR	0	0,00	213	3,75
ES0813211002 - RENTA FIJA BBVA 5,88 2023-09-24	EUR	385	7,21	0	0,00
ES0268675032 - BONOS LIBERBANK SAI 6,875 2022-03-14	EUR	0	0,00	202	3,55

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		385	7,21	414	7,30
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		385	7,21	414	7,30
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES000012108 - REPO BNP REPOS 0,750 2022-01-03	EUR	0	0,00	605	10,65
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	605	10,65
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		385	7,21	1.019	17,95
ES0105563003 - ACCIONES ACCIONA ENERGIA	EUR	0	0,00	58	1,02
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	0	0,00	39	0,70
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	0	0,00	70	1,23
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	0	0,00	51	0,90
ES0176252718 - ACCIONES MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	0	0,00	38	0,67
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	0	0,00	58	1,02
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	0	0,00	52	0,92
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	0	0,00	60	1,06
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	428	7,52
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	428	7,52
ES0142538034 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC	EUR	0	0,00	202	3,56
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	202	3,56
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		385	7,21	1.650	29,03
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
XS1182150950 - BONOS SACE SPA 3,875 2025-02-10	EUR	0	0,00	206	3,63
XS1645651909 - BONOS BANKIA SA 6,000 2022-07-18	EUR	0	0,00	206	3,62
XS1139494493 - BONOS GAS NATURAL FENOSA FJ4,125 2022-11-18	EUR	0	0,00	207	3,65
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	619	10,90
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	619	10,90
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	619	10,90
IE00BLP1HW54 - ACCIONES AON PLC-CLASS A	USD	0	0,00	48	0,84
JE00B1VS3770 - ACCIONES ETF SECURITIES LTD.	USD	0	0,00	181	3,19
NL0011821392 - ACCIONES SIGNIFY NV	EUR	0	0,00	44	0,78
FR0000184798 - ACCIONES ORPEA BELGIUM	EUR	0	0,00	28	0,50
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	0	0,00	163	2,87
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING N.V.	EUR	0	0,00	148	2,61
DE0005565204 - ACCIONES DUERR AG	EUR	0	0,00	59	1,04
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	USD	0	0,00	39	0,69
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS MEDICAL CARE AG&CO	EUR	0	0,00	49	0,86
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON SE	EUR	0	0,00	72	1,26
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM SA	EUR	0	0,00	57	1,00
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	0	0,00	54	0,96
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	0	0,00	40	0,71
US20030N1019 - ACCIONES COMCAST CORP	USD	0	0,00	50	0,89
FR0000130452 - ACCIONES EIFFAGE SA	EUR	0	0,00	60	1,05
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	0	0,00	57	1,00
US2310211063 - ACCIONES CUMMINS INC	USD	0	0,00	52	0,91
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	0	0,00	59	1,04
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR INTERNATIONAL SA	EUR	0	0,00	67	1,18
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS INC	USD	0	0,00	155	2,72
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG	EUR	0	0,00	63	1,12
US2546871060 - ACCIONES WALT DISNEY CO/THE	USD	0	0,00	67	1,18
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	0	0,00	123	2,17
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE SA	EUR	0	0,00	49	0,86
US4592001014 - ACCIONES INTL BUSINESS MACHINES (IBM)	USD	0	0,00	35	0,62
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	1.819	32,05
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	1.819	32,05
LU0234572377 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	USD	0	0,00	339	5,97
LU0642272388 - PARTICIPACIONES HENDERSON MANAGEMENT SA	EUR	0	0,00	122	2,14
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	461	8,11
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		0	0,00	2.899	51,06
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		385	7,21	4.548	80,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0225841898 - BONOS[LEHMAN BROTHERS TSY]0,000 2050-08-05	EUR	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0225841898 - RENTA FIJA[Lehman Broth. Tsy BV]48,49 2049-08-05	EUR	0	0,00	0	0,00

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 aplica en este informe

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total