

CENTRAL DE VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1288

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

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

Auditor: PKF ATTEST SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.

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

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

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

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónico

admon@welzia.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 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	0,14	0,20	0,14	0,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,48	-0,39	-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	5.993.596,00	5.996.507,00
Nº de accionistas	240,00	183,00
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	19.838	3,3099	3,1424	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	0,14		0,14	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

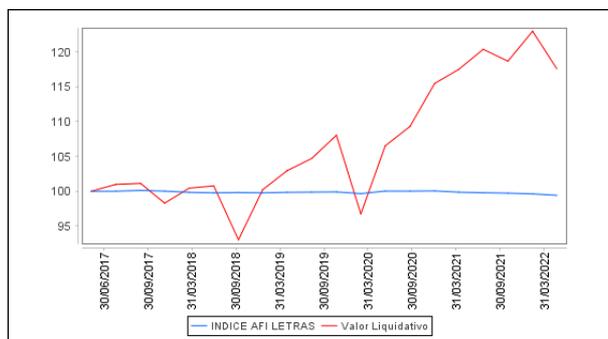
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-4,36	-4,36	3,62	-1,41	2,44	6,48	6,86	16,10	5,80

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)	0,26	0,26	0,28	0,28	0,28	1,11	1,16	1,16	0,98

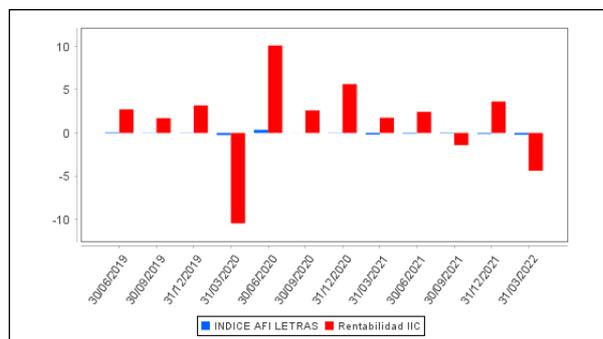
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	18.612	93,82	18.398	88,65
* Cartera interior	2.140	10,79	2.324	11,20
* Cartera exterior	16.435	82,85	16.037	77,28
* Intereses de la cartera de inversión	36	0,18	37	0,18
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.140	5,75	2.069	9,97
(+/-) RESTO	87	0,44	286	1,38
TOTAL PATRIMONIO	19.838	100,00 %	20.753	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)	20.753	19.963	20.753	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,11	0,33	-0,11	-130,91
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,53	3,54	-4,53	152.926,15
(+) Rendimientos de gestión	-4,34	3,77	-4,34	153.028,37
+ Intereses	0,10	0,09	0,10	6,69
+ Dividendos	0,10	0,13	0,10	-22,35
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,28	-0,07	-0,28	267,49
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,74	2,45	-1,74	-168,54
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,57	0,00	0,57	153.401,26
± Resultado en IIC (realizados o no)	-3,10	1,11	-3,10	-369,53
± Otros resultados	0,01	0,06	0,01	-86,65
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,20	-0,24	-0,20	-117,09
- Comisión de sociedad gestora	-0,14	-0,14	-0,14	-5,63
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-5,44
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,01	-55,99
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-1,50
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,02	-48,53
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	14,87
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	14,87
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.838	20.753	19.838	

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

3. Inversiones financieras

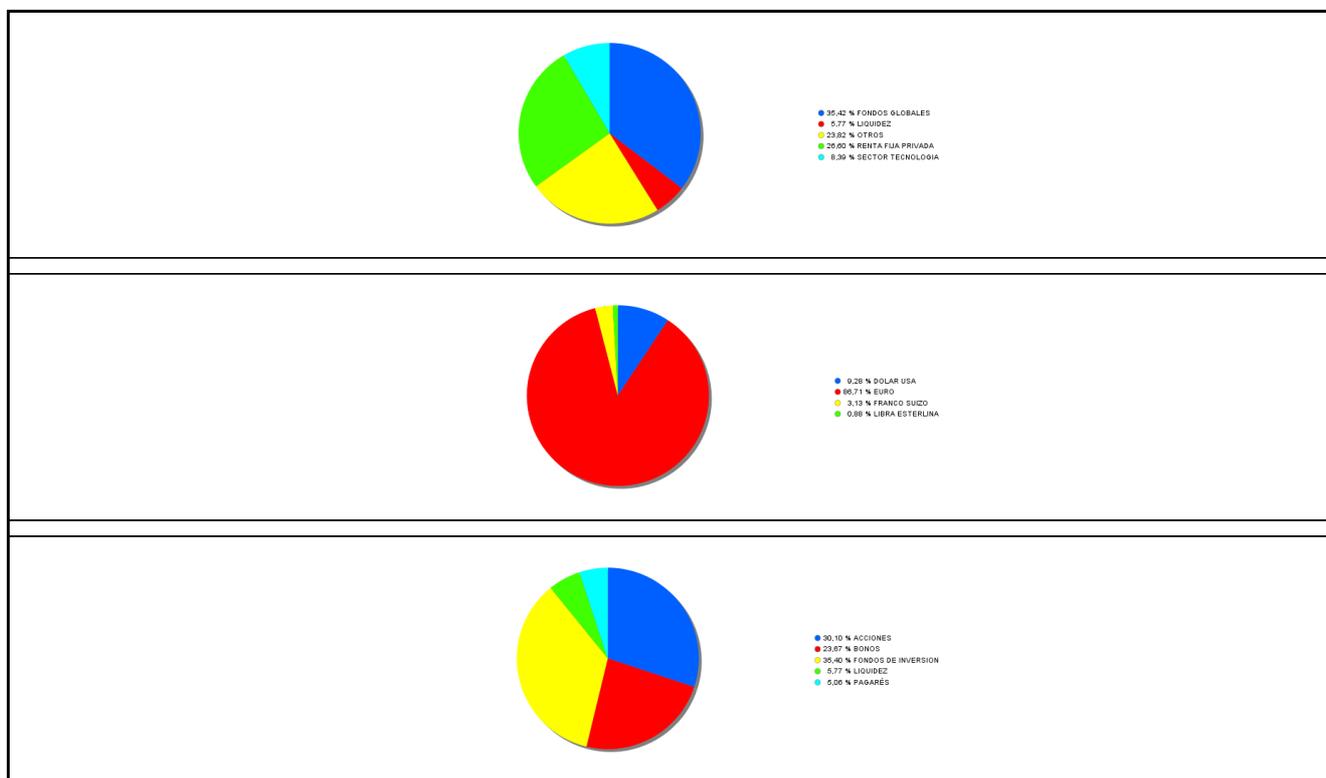
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	283	1,43	287	1,38
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	797	4,02	898	4,33
TOTAL RENTA FIJA	1.080	5,45	1.185	5,71
TOTAL RV COTIZADA	450	2,27	498	2,40
TOTAL RENTA VARIABLE	450	2,27	498	2,40
TOTAL IIC	610	3,07	641	3,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.140	10,79	2.324	11,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.358	21,97	4.021	19,38
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	199	1,00	200	0,96
TOTAL RENTA FIJA	4.558	22,97	4.221	20,34
TOTAL RV COTIZADA	5.496	27,71	5.297	25,52
TOTAL RENTA VARIABLE	5.496	27,71	5.297	25,52
TOTAL IIC	6.383	32,18	6.520	31,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	16.437	82,86	16.037	77,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.577	93,64	18.362	88,48

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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACC. TOTALENERGIES SE (ANTES TOTAL)	Compra Opcion ACC. TOTALENERGIES SE (ANTES TOTAL)	350	Inversión
Total subyacente renta variable		350	
TOTAL DERECHOS		350	
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	883	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		883	
BNP PARIBAS 2.10% 07/04/2032	Compra Plazo BNP PARIBAS 2.10% 07/04/2032 100000 F	100	Inversión
ERSTE GROUP BANK AG 1.50% 07/04/2026	Compra Plazo ERSTE GROUP BANK AG 1.50% 07/04/2026	100	Inversión
US TREASURY 2.625 15/02/2029	Venta Futuro US TREASURY 2.625 15/02/2029 1000 Fis	265	Cobertura
Total otros subyacentes		465	
TOTAL OBLIGACIONES		1348	

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

<p>e.) El tipo concreto que le resulta de aplicación en el Impuesto de Sociedades a la sociedad es del 1% toda vez que el número de accionista titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros, determinado de acuerdo con el valor liquidativo de la fecha de adquisición de las acciones, es y se prevé siga siendo, durante el número de días que represente al menos las tres cuartas partes del período impositivo, superior a 100 tal y como exige el art. 29.4 a) de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, existe el riesgo de que por razones sobrevenidas la SICAV pudiera tener que tributar al tipo general del Impuesto sobre Sociedades.</p>
<p>g.) El Consejo de Administración de la sociedad ha acordado que NO es intención proponer a la Junta de accionistas de la SICAV su disolución y liquidación de acuerdo con la disposición transitoria 40ª de la Ley 27/2014 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Al mismo tiempo, a la fecha de celebración de este Consejo y a la vista de todo lo anterior, se acuerda</p>

mantener la contabilización del tipo impositivo del 1% toda vez que la SICAV se encuentra en el plazo para el cumplimiento del nuevo requisito de número mínimo de accionistas cualificados y considera alcanzable el requisito del art. 29 4 a) LIS para la continuidad del tipo del 1% durante 2.022 y siguientes.

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 7.823.197,31 euros que supone el 39,72% 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 808.445,10 euros.

f.) Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 322.970,80 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.

El primer trimestre de 2022 se recordará por dos eventos fundamentales: el primero, desde el punto de vista humano, el de la invasión rusa de Ucrania y el segundo, el comienzo de las subidas de tipos por parte de la FED y el consiguiente movimiento de fuertes caídas en los activos de renta fija y otros activos relacionados. En el trimestre el Eurostoxx 50 y el Nasdaq Composite caen poco más de un 9%, mientras que el S&P 500 termina cediendo un -4,95%. El índice compuesto de bonos americano, por tener una referencia, cae un -5,93% en el trimestre, una de las peores rachas negativas de la historia de los bonos.

Desde el punto de vista cronológico, las expectativas de subidas de tipos por parte de la Reserva Federal provocaron fuertes caídas en los activos de renta fija. La yield del bono a 10 años americano pasa del 1,51% al 2,33%, aunque destaca más la parte corta de la curva, donde el 2 años americano sube de 0,73% a 2,33%; la curva por tanto se aplana, dando lugar a comentarios alertando sobre una posible futura recesión. Estas fuertes expectativas de subidas de tipos afectan a los sectores más bond proxies, o activos con mayor sobrevaloración, como las tecnológicas, que sufren fuertes caídas cercanas al 20% (en el caso del Nasdaq Composite). Por el contrario, los activos más beneficiados de las subidas de tipos, como bancos, disfrutaban de un importante viento de cola. Los bancos europeos, llegaban a subir un 11% a mediados de febrero. Sin embargo, la invasión de Ucrania rompe la tendencia bursátil, los bancos sufren con la implementación de sanciones, la tensión durante los primeros días de marzo hizo que llegaran a perder un 25% desde comienzos de año y que el contagio se sintiera en otros activos de crédito, como At1 o High Yield.

Desde entonces, el mercado pondera las sanciones y se recupera desde mínimos, pensando en una pronta solución al conflicto, en medio de negociaciones de un alto el fuego que no llega a producirse. El petróleo, que llegó a dispararse a 135 USD/barril se mantiene al cierre del trimestre en torno a 100 USD, las commodities en general siguen presionadas, beneficiando a bolsas emergentes como la brasileña. Nada de esto ayuda a la inflación, que sigue al alza tanto en Europa como en Estados Unidos, en algunos casos aproximándose al doble dígito (La inflación llegó al 9,8% en España).

Hemos ido aprovechando los recortes bursátiles para incrementar levemente la exposición a renta variable, 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.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Se ha incrementado levemente la ponderación en acciones, terminando el periodo con una exposición del 50% en renta variable, habiendo cerrado 2021 en un 49,20%.

En renta fija seguimos manteniendo una política conservadora. Sin embargo empezamos a ver valor en bonos con vencimientos 2-5 años, y algunos primarios de mayor duración en momentos puntuales. Estamos reduciendo 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 peor que el índice de referencia (40% EONIA, 30% IBEX 35 NR, 30% EURO STOXX 50 NR), cuya diferencia máxima se produjo el 11/02/2022, siendo esta del 3,71%.

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

El patrimonio ha disminuido en 914.497 euros, cerrando así el trimestre en 19,8 millones. El número de partícipes en el trimestre ha aumentado en 57, siendo la cifra final de 240. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del -4,36%, con una volatilidad de 9,33%. 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 -0,99%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -4,36%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,26%; 0,14 por comisión de gestión, 0,03 por depósito y 0,10 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al -0,60%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de -0,60%.

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

La IIC se revalorizó un -4,36% durante el trimestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, -4,17%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un -2,20% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -7,61% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo, compramos BNP, Deutsche Post, Linde, Inditex y Vinci.

En renta fija seguimos manteniendo una política conservadora. Se han incorporado a la cartera nuevas posiciones en pagarés, y bonos a corto plazo como el de Exxon Mobil y algunos a plazos superiores con el objetivo de beneficiarnos de los movimientos del mercado como Credit Suisse 2026, Mastercard 2029, etc.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha realizado operaciones en derivados con la finalidad de inversión con un porcentaje sobre patrimonio del 0,16%. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 5,79%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR.

D) Otra información sobre inversiones.

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

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

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

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

A la fecha de referencia (31/03/2022) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,42 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 1,09.

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 50,14%. En fondos 5 superan el 2% de ponderación sobre el patrimonio, siendo el 3,35% el máximo por posición.

La exposición máxima al USD fue del 9,32%, teniendo una cobertura del 4,41% al final del periodo, siendo pues el neto del 4,91%.

Se han utilizado también productos derivados como cobertura para renta variable, mediante venta de futuros del Eurostoxx50 y el IBEX35, pero al final del periodo se cerraron todas las posiciones. Mantenemos los futuros cortos en el Treasury y unas opciones call en TotalEnergies.

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 ha soportado en 2020 ni soportará en 2021 ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asumirá la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

Para los próximos trimestres hay varias actuaciones que parecen claras, y son las de los bancos centrales subiendo tipos. La inflación seguirá siendo muy alta, aunque debería hacer pico en este próximo 2º trimestre e ir moderándose durante los próximos meses debido a los efectos base. Por tanto, se especula que la FED suba tipos de 50 en 50 pbs, mientras que el BCE debería poner fin a la política de tipos negativos en la eurozona.

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, los resultados del primer trimestre que

conoceremos a partir de abril, nos darán más señales de cómo las empresas están sufriendo el incremento de los costes y si, de alguna manera, los márgenes están sufriendo más de lo esperado. Atentos a los radicales cierres de las ciudades chinas por el Covid-19, que una vez más, podrían afectar las cadenas de suministro a nivel mundial.

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0378165007 - Bonos FADE 2,751 2024-12-30	EUR	283	1,43	287	1,38
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		283	1,43	287	1,38
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		283	1,43	287	1,38
ES0505287351 - Pagarés AEDAS HOMES SAU 0,300 2022-01-28	EUR	0	0,00	100	0,48
ES0505047573 - Pagarés BARCELO HOTELES 1,200 2022-09-06	EUR	198	1,00	198	0,96
ES0541571032 - Pagarés MASMOVIL BROADBAND S 0,000 2022-03-05	EUR	0	0,00	200	0,96
ES0541571032 - Pagarés MASMOVIL BROADBAND S 0,000 2022-05-03	EUR	200	1,01	0	0,00
ES0584696407 - Pagarés MASMOVIL BROADBAND S 0,230 2022-04-29	EUR	100	0,50	0	0,00
ES0584696456 - Pagarés MASMOVIL BROADBAND S 0,000 2022-02-01	EUR	0	0,00	200	0,96
ES05329453A5 - Pagarés TUBACEX 0,450 2022-02-03	EUR	0	0,00	200	0,96
ES05329453P3 - Pagarés TUBACEX 0,600 2022-05-25	EUR	300	1,51	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		797	4,02	898	4,33
TOTAL RENTA FIJA		1.080	5,45	1.185	5,71
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	150	0,75	171	0,82
ES0109067019 - Acciones AMADEUS	EUR	118	0,60	119	0,57
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	103	0,52	208	1,00
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	79	0,40	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		450	2,27	498	2,40
TOTAL RENTA VARIABLE		450	2,27	498	2,40
ES0138806031 - Participaciones EGERIA ACTIVOS S.G.I.I.C.,S.A	EUR	553	2,79	584	2,81
ES0114633003 - Participaciones GESIURIS SA SGIIC/SPAIN	EUR	57	0,29	57	0,27
TOTAL IIC		610	3,07	641	3,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.140	10,79	2.324	11,20
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 2,250 2024-03-01	EUR	216	1,09	222	1,07
IT0005008484 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 1,188 2024-03-25	EUR	202	1,02	200	0,96
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		419	2,11	421	2,03
XS2343532417 - Bonos ACCIONA S.A. 1,200 2025-01-14	EUR	195	0,98	200	0,96
XS1608362379 - Bonos SANTANDER ASSET MANA 0,115 2023-01-05	EUR	0	0,00	302	1,46
XS1551726810 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 2,875 2025-01-18	EUR	313	1,58	322	1,55
XS1468525057 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 2,375 2023-10-16	EUR	205	1,03	209	1,01
CH1174335732 - Bonos CREDIT SUISSE GROUP 2,125 2026-10-13	EUR	199	1,00	0	0,00
XS2196322155 - Bonos EXXON MOBIL CORP. 0,142 2024-06-26	EUR	198	1,00	0	0,00
XS1809245829 - Bonos INDRA 3,000 2024-01-19	EUR	208	1,05	211	1,02
XS2448014808 - Bonos MASCARD 1,000 2029-02-22	EUR	196	0,99	0	0,00
FR0013322146 - Bonos RENAULT SA 0,009 2025-03-12	EUR	198	1,00	200	0,96
XS1982682673 - Bonos SACYR INTL 0,937 2024-04-25	EUR	424	2,14	438	2,11
XS1982819994 - Bonos TELECOM ITALIA 2,750 2025-01-15	EUR	196	0,99	205	0,99
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.333	11,76	2.087	10,06
XS1608362379 - Bonos SANTANDER ASSET MANA 0,115 2023-01-05	EUR	301	1,52	0	0,00
XS1265778933 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 3,125 2022-07-27	EUR	303	1,53	306	1,47
CH0573158075 - Bonos CREDIT SUISSE GROUP 0,050 2022-12-06	EUR	300	1,51	301	1,45
XS1169199152 - Bonos HIPERCOR SA 3,875 2022-01-19	EUR	0	0,00	203	0,98
XS1239091785 - Bonos IBERIA 3,500 2022-05-28	EUR	201	1,01	200	0,96
FR0013016631 - Bonos TDF INFRASTRUCTURE S 2,875 2022-07-19	EUR	203	1,02	204	0,98
XS234796252 - Bonos SG ISSUER 0,020 2022-12-28	EUR	299	1,51	299	1,44
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.607	8,10	1.512	7,29
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.358	21,97	4.021	19,38
XS2400982372 - Pagarés MELIA HOTELES 0,000 2022-04-19	EUR	199	1,00	200	0,96
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		199	1,00	200	0,96
TOTAL RENTA FIJA		4.558	22,97	4.221	20,34
IE00B4BNMY34 - Acciones ACCENTURE LTD	USD	91	0,46	0	0,00
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS	EUR	138	0,69	165	0,79
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	207	1,04	199	0,96
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	295	1,48	293	1,41
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	195	0,98	0	0,00
GB00BYQ0JC68 - Acciones BEAZLEY	GBP	80	0,40	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	287	1,45	237	1,14
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	52	0,26	0	0,00
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI SA	EUR	304	1,53	323	1,56
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	150	0,76	164	0,79
DE000552004 - Acciones DEUTSCHE POST	EUR	109	0,55	0	0,00
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERO DEFENSE & SPACE	EUR	143	0,72	146	0,70
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE	EUR	140	0,70	136	0,65
FR0000121667 - Acciones ESSILOR INTERNATIONAL S.A	EUR	200	1,01	225	1,08
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	131	0,66	143	0,69
DE0008402215 - Acciones HANOVER COMPRESSOR	EUR	139	0,70	150	0,72
NL0000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	130	0,65	148	0,71
US40434L1052 - Acciones HEWLETT PACKARD	USD	0	0,00	199	0,96
US4592001014 - Acciones IBM	USD	159	0,80	159	0,76
FR0000121485 - Acciones PINAULT PRINTEMPS REDOUTE	EUR	201	1,02	247	1,19
IE00BZ12WP82 - Acciones LINDE	EUR	87	0,44	0	0,00
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	255	1,28	292	1,41
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	195	0,98	218	1,05
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	195	0,98	207	1,00
FR0000184798 - Acciones ORPEA	EUR	59	0,30	132	0,64
US70450Y1038 - Acciones PAYPAL HOLDING	USD	149	0,75	112	0,54
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER	GBP	55	0,28	121	0,58
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	161	0,81	161	0,79
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	152	0,76	187	0,90
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	126	0,63	153	0,74
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF SA	EUR	138	0,70	134	0,65
GB00B10RZP78 - Acciones UNILEVER NV	EUR	102	0,52	71	0,34
FR0000125486 - Acciones VINCI	EUR	112	0,56	111	0,54
US92826C8394 - Acciones VISA	USD	170	0,86	162	0,78
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY	USD	149	0,75	163	0,79
US98978V1035 - Acciones ZOETIS INC	USD	85	0,43	0	0,00
CH0011075394 - Acciones ZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	156	0,79	135	0,65
TOTAL RV COTIZADA		5.496	27,71	5.297	25,52
TOTAL RENTA VARIABLE		5.496	27,71	5.297	25,52
LU1931536236 - Participaciones ALLIAN GLOBAL INVESTORS	EUR	104	0,53	59	0,28
LU1353952267 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS 0	EUR	332	1,68	330	1,59
LU0227127643 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS 0	EUR	299	1,51	303	1,46
LU0415391514 - Participaciones MDO MANGEMENT CO SA	EUR	200	1,01	209	1,01
LU0329592371 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	293	1,48	299	1,44
LU0156671504 - Participaciones DEXIA ASSET MANAGEMENT	EUR	294	1,48	297	1,43
LU1819479939 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	191	0,96	118	0,57
LU1160357403 - Participaciones ROTHSCHILD	EUR	256	1,29	265	1,28
LU0346393704 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	299	1,51	303	1,46
LU0976564442 - Participaciones FRANKLIN TEMPLETON	EUR	269	1,36	504	2,43
FR0013251881 - Participaciones GROUPAMA	EUR	294	1,48	0	0,00
LU0973530859 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	184	0,93	0	0,00
LU1670724704 - Participaciones M&G INVESTMENT FUNDS	EUR	416	2,09	438	2,11
LU1378879081 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	462	2,33	567	2,73
LU0360483019 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	637	3,21	694	3,34
LU1511517010 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	393	1,98	495	2,38
LU0348927095 - Participaciones NORDEA	EUR	690	3,48	742	3,58
LU0871827464 - Participaciones ROBECO ASSER MANAGEMENT	EUR	380	1,91	449	2,16
LU1700711077 - Participaciones ROBECO ASSER MANAGEMENT	EUR	119	0,60	140	0,68
IE00BF5H4R51 - Participaciones SEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	271	1,36	307	1,48
TOTAL IIC		6.383	32,18	6.520	31,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		16.437	82,86	16.037	77,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.577	93,64	18.362	88,48

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)