

## VILANA CAPITAL, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 3868

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

**Gestora:** 1) GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANKINTER, S.A.      **Auditor:** MUNT AUDIT & FORENSIC, SLP

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANKINTER      **Rating Depositario:** BBB+ (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.gesconsult.com](http://www.gesconsult.com).

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

### Dirección

CL. Príncipe de Vergara, 36, 6º, D  
28001 - Madrid

### Correo Electrónico

[fondos@gesconsult.es](mailto:fondos@gesconsult.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: 27/09/2013

### 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 e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos.

#### 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	14,11	11,28	14,11	17,52
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,29	-0,14	-0,29	-0,22

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	476.557,00	421.191,00
Nº de accionistas	280,00	264,00
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	3.035	6,3694	6,3441	7,0913
2021	2.906	6,9001	6,4713	7,3630
2020	2.288	6,6153	4,8805	7,0003
2019	2.659	6,9272	6,8889	8,7232

### 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	0,71	0,00	0,71	0,71	0,00	0,71	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

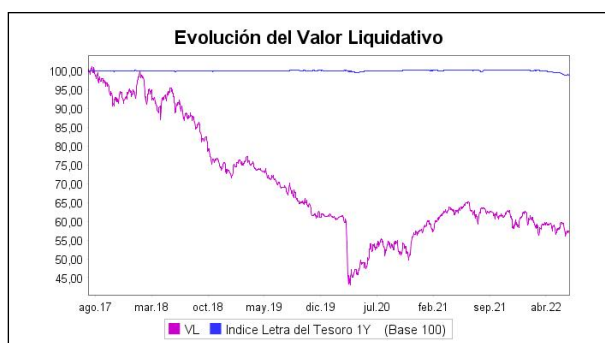
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-7,69	-4,68	-3,16	-0,15	-1,20	4,31	-4,50	-15,16	-10,99

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)	1,25	0,63	0,62	0,57	0,64	2,31	1,37	1,15	2,08

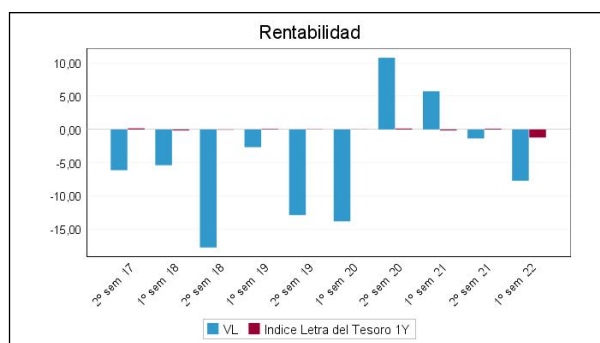
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2.363	77,86	2.467	84,89
* Cartera interior	2.072	68,27	1.502	51,69
* Cartera exterior	291	9,59	964	33,17
* 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)	677	22,31	442	15,21
(+/-) RESTO	-5	-0,16	-2	-0,07
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.035</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.906</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)	2.906	2.511	2.906	
± Compra/ venta de acciones (neto)	12,22	16,05	12,22	-12,87
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-7,99	-1,25	-7,99	630,27
(+) Rendimientos de gestión	-6,94	0,52	-6,94	-1.621,55
+ Intereses	-0,05	-0,01	-0,05	394,37
+ Dividendos	0,63	0,26	0,63	177,62
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-6,37	-0,62	-6,37	1.072,54
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,10	0,49	0,10	-77,89
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,64	0,24	-1,64	-872,49
± Otros resultados	0,39	0,16	0,39	175,71
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,05	-1,78	-1,05	-32,25
- Comisión de sociedad gestora	-0,71	-0,70	-0,71	17,18
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	14,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,24	-0,99	-0,24	-72,41
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,03	0,22
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,01	-0,03	168,65
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.035</b>	<b>2.906</b>	<b>3.035</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

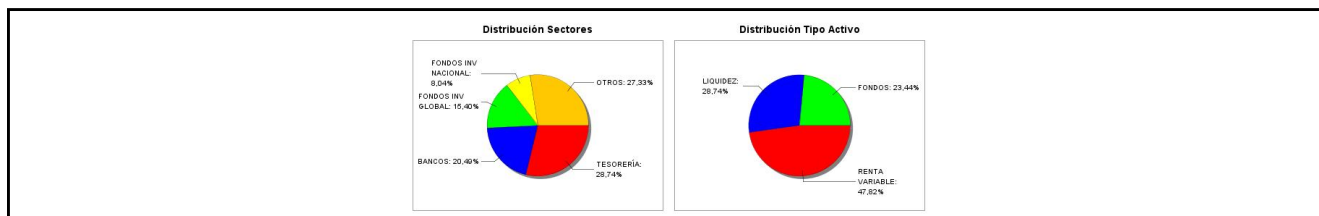
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	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	200	6,59	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	200	6,59	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.161	38,26	741	25,50
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	1.161	38,26	741	25,50
TOTAL IIC	712	23,44	762	26,20
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.073	68,29	1.503	51,70
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	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	290	9,57	964	33,16
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	290	9,57	964	33,16
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	290	9,57	964	33,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.363	77,86	2.467	84,86

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

No es intención de la Sociedad que la Junta General de Accionistas adopte el acuerdo de disolución y liquidación, a fin de acogerse al régimen transitorio introducido por la Ley 11/2021, de 9 de julio. Teniendo en cuenta lo anterior, durante 2022 y sucesivos ejercicios, se aplicará el tipo impositivo del 25% del Impuesto de sociedades, aplicable a los periodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2002. No obstante, se prevé llevar a cabo actuaciones a los efectos de cumplir con los requisitos del art. 29.4.a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades en su nueva redacción dada por la citada Ley 11/2021.

## 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

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 62718,9 lo que supone un 2052,45 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 61837 lo que supone un 2023,59 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera de la Sociedad. por 21761,8 lo que supone un 712,15% sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión del fondo. por 52,70 lo que supone un 1,72 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera de la Sociedad. por 21957,16 lo que supone un 718,54 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta cuya contrapartida

ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera del fondo. por 53,14 lo que supone un 1,74 % sobre el patrimonio del fondo

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD

#### a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

Los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerraron el 1S2022 con fuertes descensos, con los inversores descontando ya sin prácticamente excepciones una futura entrada en recesión de las principales economías desarrolladas, recesión que algunos analistas sitúan tan pronto como en la segunda mitad de este ejercicio y otros, los más “optimistas”, a comienzos de 2023. Cabe enumerar varios “hitos” negativos alcanzados por la renta variable occidental en lo que va de año: i) el 2T2022 ha sido el trimestre más negativo para los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses desde el 1T2020, cuando se declaró la pandemia; ii) los principales índices bursátiles estadounidenses han encadenado tres trimestres seguidos a la baja; y iii) el comportamiento del S&P 500 estadounidense (-20,6% en el año) ha sido el peor en un primer semestre de un año desde 1970, mientras que el Dow Jones (-15,3% en el año) no registraba un primer semestre tan negativo desde 1962; por su parte, tanto para el Nasdaq Composite (-29,5% en el año) como para el Russell 2000 el 1S2022 es el primer semestre más negativo jamás registrado. En resumen, la corrección experimentada por las bolsas occidentales en los primeros seis meses del año, corrección que los ha llevado a entrar en mercado bajista y que también han sufrido los mercados de renta fija -han registrado uno de sus peores semestres de la historia- o las criptodivisas, ha sido algo excepcional que, como hemos intentado demostrar, “no ocurre habitualmente”. En este periodo de tiempo únicamente las commodities, lideradas por el precio del crudo, que ha subido el 40% en el periodo, han sido capaces de esquivar este pésimo comportamiento generalizado de los mercados financieros occidentales.

Destacaríamos como principal “culpable” de esta muy negativa evolución de las bolsas europeas y estadounidenses a la elevada inflación, inflación que ha sido en gran medida causada por las políticas monetarias ultralaxas de los bancos centrales y por las políticas fiscales expansivas de los distintos gobiernos. Así, lo que empezó siendo un problema de oferta tras la fuerte recuperación que experimentaron las economías tras los primeros meses de la pandemia, se ha convertido, con “muchísima ayuda” de los bancos centrales y de los gobiernos de las principales economías desarrolladas, que han inundado el sistema de liquidez, en un serio problema de demanda. Por último, la invasión de Ucrania por parte de Rusia, unido a las sanciones impuestas por Occidente a este último país, y la política de “Covid-cero” aplicada por el Gobierno chino para intentar frenar la última ola de la pandemia en el país han acrecentado la presión de los precios a nivel global y, muy probablemente, han “dado la puntilla” a la economía mundial. Por el contrario, y a favor de los mercados financieros occidentales únicamente “han jugado” en el periodo de tiempo analizado i) el proceso de reapertura de las principales economías occidentales, una vez superada la última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19, así como ii) la aparente decisión de las autoridades de estos países de “vivir con el coronavirus”, volviendo en lo posible a la normalidad existente antes del comienzo de la pandemia.

Lo más relevante del semestre, y que ha tenido un impacto muy significativo en nuestras decisiones de inversión, ha sido el cambio que ha experimentado el escenario económico estimado a lo largo del periodo como consecuencia de los factores antes enumerados. Así, al comienzo del ejercicio 2022 nosotros, como otros muchos analistas y gestores, apostábamos por un escenario de alta inflación, tipos de interés al alza, aunque a un ritmo moderado, y un crecimiento económico que iría de menos a más, una vez superada la última ola de la pandemia y levantadas las restricciones que mantenían las autoridades a la movilidad personal y a la actividad empresarial. Durante el mes de marzo, y una vez iniciada la guerra de Ucrania, nuestras expectativas relacionadas con el mencionado escenario macroeconómico variaron sustancialmente. De este modo, cabe señalar que ahora esperamos que la elevada inflación se mantenga como amenaza por más tiempo del esperado hace sólo unos meses, con el impacto negativo que en el crecimiento económico ello

conlleve; que los tipos de interés suban más rápidamente de lo esperado, con los bancos centrales acelerando la retirada de sus estímulos monetarios; y que el crecimiento económico se modere, no siendo descartable, como ya hemos señalado, que algunas de las principales economías desarrolladas se estanquen o, incluso, entren en recesión. Tampoco nos atrevemos a descartar la posibilidad de que, al menos en la Europa continental, la economía entre en estancamiento, escenario que conlleva una alta inflación acompañada de un muy bajo ritmo de crecimiento económico.

A partir de ahora el comportamiento de los mercados financieros va a depender en gran medida de cómo evolucione el escenario macroeconómico, especialmente de cómo lo haga la inflación. También va a ser muy relevante para la evolución de la renta variable en el corto/medio plazo lo que digan las compañías cotizadas cuando den a conocer sus cifras correspondientes al 2T2022 y den su opinión sobre cómo ven el devenir de sus negocios en lo que resta de ejercicio.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el semestre la cartera se ha ido adaptando poco a poco a los cambios que se han producido en el escenario macroeconómico estimado, cambios que se han acelerado a finales del periodo, a raíz del inicio de la invasión rusa de Ucrania. Así, al comienzo del periodo la cartera estaba posicionada para afrontar un escenario de alta inflación, crecimiento económico entre moderado y alto, e incrementos paulatinos de los tipos de interés

Sin embargo, y a medida que avanzaba el semestre, la crisis energética que afloró en Europa, crisis que ha ido a mucho peor tras el inicio de la guerra de Ucrania, y los persistentes problemas en las cadenas de suministro, factores ambos que han disparado al alza la inflación en las principales economías europeas, hasta niveles no alcanzados desde hace más de cuatro décadas, han provocado una sensible revisión a la baja de las expectativas de crecimiento económico de la región del euro para el ejercicio, lo que ha modificado sustancialmente el escenario macroeconómico esperado. Así, ahora se contempla un escenario de i) una mayor inflación, más persistente, además, de lo inicialmente previsto; ii) de tipos de interés más elevados, consecuencia de la aceleración en el proceso de retirada de estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales en su intento de controlar las alzas generalizadas de precios; y iii) de un crecimiento económico entre moderado y bajo, sin excluir la entrada puntual en recesión de algunas economías desarrolladas. En este ajuste de la cartera también ha tenido mucho que ver el deterioro de las expectativas de resultados sufrido por empresas de sectores como el bancario, por la exposición de muchas entidades de la región a los mercados de Ucrania y de Rusia, o el tecnológico, consecuencia de los cuellos de botella en las cadenas de suministro que están afectando a muchas de estas compañías y, sobre todo, a muchos de sus clientes. Ambos sectores, que mantenían un peso relativo elevado en la cartera a comienzos del semestre, han visto como el mismo se reducía al final del periodo.

Con objeto de ir adaptando el nivel de riesgo de la cartera al aspecto técnico del mercado, a lo largo del trimestre se ha ido reduciendo paulatinamente el nivel de exposición directa a renta variable, hasta cerrar el periodo en aproximadamente el 48%, sensiblemente por debajo del 59% con la que se inició el semestre.

Respecto a la inversión en Renta Fija, tanto corporativa como gubernamental, los gestores continúan manteniendo una posición netamente conservadora, al entender que en el actual entorno el binomio rentabilidad riesgo no se encuentra compensando, por lo que las inversiones se han limitado a colocación de la liquidez en operaciones de adquisición temporal de activos sobre Deuda española.

La inversión directa en renta variable se complementa con una inversión en los compartimentos Momento/España (Mixto RV España) y Momento/Europa (Mixto RV Euro) del 23,44% del patrimonio de la Sociedad.

#### c) Índice de referencia

La gestión de la sociedad no toma como referencia la rentabilidad de ningún índice.

#### d) Evolución del patrimonio, accionistas, rentabilidad y gastos de IIC

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad ha pasado de 2.906.265,03 euros a 3.035.371,88 euros (+4,44%) y el número de accionistas de 264 a 280.

Durante el semestre, la Sociedad ha obtenido una rentabilidad del -7,69% frente al -20,58% del S&P, al -19,62% del Eurostoxx50, al -19,52% del Dax, y al -7,06% del Ibex35.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la Sociedad ha sido del 1,25%.

#### e) Rendimiento de la sociedad en comparación con el resto de fondos de la gestora

La rentabilidad obtenida por la Sociedad ha sido superior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-9,51%) e inferior a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-1,13%).

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES



a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Las principales decisiones de inversión que se han tomado durante el periodo han sido:

- Entradas: Indra, Melia, Técnicas Reunidas, Amplitude, Netflix, Paypal y TDH Holdings.
- Incrementos: BBVA y Banco Santander
- Reducciones: Parlem Telecom, IAG, Unicaja y Norwegian.
- Salidas: Infineon, DIA, Total, Sanofi, Electricite de France, CRH, Linde, ENI, Airbus, ASML, Koninklijke y Alibaba.

Los principales activos que han contribuido a explicar la rentabilidad de la sociedad han sido:

- Mayores fuentes de rentabilidad: BBVA, Banco Santander, IAG, Unicaja, Total y ENI entre otros.
- Fuentes de drenaje de rentabilidad: Parlem, OHL, Prisa, Norwegian, Infineon, DIA y Linde entre otros.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el periodo se utilizaron derivados sobre el Ibex con el objetivo puntual de aumentar la exposición en renta variable y se abrieron y cerraron posiciones con cfd's (contratos por diferencia) sobre acciones Alphabet y Tesla.

Los resultados obtenidos en el periodo con la operativa descrita anteriormente han sido unos beneficios de 2.906,03 euros.

Teniendo en cuenta tanto la inversión directa como la indirecta (a través de la inversión en IIC), el apalancamiento medio durante el periodo fue del 7,88% del patrimonio de la sociedad y un grado de cobertura de 0,9378.

Durante el semestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Bankinter, entidad depositaria de la Sociedad.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del semestre, la Sociedad mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: accs. Parlem (0,89%), accs. Alantra (0,89%) y accs. Prisa (2,05%).

Esta Sociedad no tiene en su cartera ningún producto estructurado o activo integrado dentro del artículo 48.1j del RIIC.

La Sociedad mantiene en cartera 1.130.000 acciones de Sniace valoradas a 0 euros/acción. En la actualidad nos encontramos a la espera de la resolución del proceso de quiebra de la entidad.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD

La volatilidad de la Sociedad en el periodo alcanzó el 14,58% frente al 13,43% del semestre anterior, al 25,18% del S&P, al 22,45% del Ibex35 y al 27,18% del Eurostoxx50.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente:

Juntas sin prima de asistencia: No ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones.

Juntas con prima de asistencia: Se proceder a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

La Sociedad puede invertir hasta un 100% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del semestre, la sociedad no tiene exposición en este tipo de emisores. La vida media de la cartera de renta fija es de 1 día y su TIR media bruta a precios de mercado es del -0,70%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA SOCIEDAD SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS:

No aplicable.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo, la sociedad no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS): No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

Si bien es verdad que a principios del ejercicio el escenario que manejábamos era moderadamente optimista, al esperar que, una vez superada la última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19 y, por ello, una vez retirada la mayoría de las restricciones impuestas por las autoridades para intentar combatirla, las economías europeas volverían a recuperar el ritmo de crecimiento perdido a finales de 2021, también lo es que habíamos identificado

una serie de factores de riesgo que podrían “entrar en juego” y lastrar de alguna manera el comportamiento de los mercados de valores. Así, destacábamos algunos que finalmente se han terminado por materializar, tales como: i) la crisis energética que afectaba a Europa y Asia y que amenazaba con extenderse al resto del mundo; ii) su impacto en una ya elevada inflación, factor este último que podía llegar a forzar a los bancos centrales a acelerar sus planes de retirada de sus estímulos monetarios; iii) los problemas de suministros de materias primas y productos intermedios que afectaban a las empresas y venían condicionando sus producciones, además de ejercer una fuerte presión al alza en muchos precios; iv) la falta de personal cualificado, problema que afectaba sobre todo a EEUU, pero que también comenzaba a vislumbrarse en algunos países de Europa; y vi) la ralentización de la economía en China, ralentización que podía verse agravada, como ha sucedido, por la aparición de nuevos casos de Covid-19 en el país y por la política de “tolerancia cero” contra la pandemia adoptada el Gobierno chino y que conlleva la implementación de medidas drásticas como el confinamiento de ciudades enteras.

A todos estos factores de riesgo, factores que podemos considerar totalmente “vigentes” en estos momentos, se ha unido la guerra de Ucrania, la cual ha agravado alguno de ellos como es el caso de la crisis energética, al elevar aún más los ya altos precios del gas, del petróleo y de la energía eléctrica, o como los problemas de abastecimiento de muchas materias primas, al haber implementado los gobiernos occidentales sanciones a Rusia que limitan la disponibilidad de muchas de ellas, al ser este país uno de los principales productores. Ambos factores, además, han agravado el problema de la elevada inflación, que en la actualidad está fuera de control, al haber alcanzado sus niveles más elevados en casi cuatro décadas en muchos países europeos y en EEUU, factor que ya está pasando factura al crecimiento económico.

Además, cabe reseñar que en los últimos meses ha quedado evidente la determinación de los bancos centrales mundiales de situar la lucha contra la alta inflación como su principal prioridad. De hecho, muchos de ellos ya han comenzado, y están acelerando, su proceso de retirada de estímulos monetarios, lo que creemos que llevará a los tipos de interés oficiales a subir más de lo previsto en un principio y a hacerlo más rápidamente. Es más, el negativo comportamiento de los principales mercados financieros mundiales está directamente relacionado con este factor, ya que los inversores dudan en general de la capacidad de los grandes bancos centrales de lograr el objetivo de moderar la alta inflación sin provocar una recesión global. En nuestra opinión, dependerá de la habilidad de estas instituciones si finalmente la economía mundial entra o no en recesión.

En sentido contrario, creemos que hay varios factores que podrían modificar positivamente el sentimiento de los inversores y, por ello, el comportamiento de las bolsas. Entre ellos destacaríamos los siguientes: i) que la inflación muestre síntomas a nivel global de haber tocado techo y comience, por tanto, a remitir; ii) que se alcance un acuerdo de paz duradero entre Ucrania y Rusia; iii) que, de no ser así, este país deje claro que no pretende utilizar el suministro de gas a Centroeuropa como arma contra Occidente; iv) que China modere su política de “Covid-cero”, que tanto daño está haciendo al crecimiento económico del país e, indirectamente también, al crecimiento global, y iv) que los resultados empresariales se muestren más resistentes de lo que vienen anticipando los inversores.

En resumen, creemos que en el corto plazo los activos de riesgo, entre ellos la renta variable, seguirán atravesando por un momento complicado. Es por todo ello que nuestro principal objetivo seguirá consistiendo en adaptar la composición de la cartera y su nivel de exposición a la renta variable a este nuevo y desafiante escenario.

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<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
ES0000012B62 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	200	6,59	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		200	6,59	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		200	6,59	0	0,00
ES0105561007 - ACCIONES Parlem Telecom	EUR	27	0,89	36	1,22
ES0105513008 - ACCIONES Soltec Power Holding	EUR	9	0,29	14	0,48
ES0169501022 - ACCIONES PHARMA MAR SA	EUR	13	0,44	11	0,39
ES0171743901 - ACCIONES Prisa	EUR	62	2,05	69	2,38

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0180907000 - ACCIONES Unicaja	EUR	93	3,08	118	4,05
ES0126775032 - ACCIONES DIA	EUR	0	0,00	48	1,64
ES0177542018 - ACCIONES Int.C.Airlines (IAG)	EUR	63	2,06	106	3,66
ES0136463017 - ACCIONES AUDAX RENOVABLES	EUR	57	1,87	63	2,17
ES0178165017 - ACCIONES Técnicas Reunidas	EUR	35	1,16	0	0,00
ES0182280018 - ACCIONES Urbaniz.Transportes.	EUR	22	0,73	27	0,93
ES0118594417 - ACCIONES Indra Sistemas SA	EUR	91	3,01	0	0,00
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	121	3,99	0	0,00
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	269	8,86	118	4,05
ES0142090317 - ACCIONES Obrascón Huarte Lain	EUR	12	0,39	20	0,70
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	260	8,56	81	2,78
ES0126501131 - ACCIONES Alantra Partners SA	EUR	27	0,88	31	1,05
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.161</b>	<b>38,26</b>	<b>741</b>	<b>25,50</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.161</b>	<b>38,26</b>	<b>741</b>	<b>25,50</b>
ES0164282016 - PARTICIPACIONES MOMENTO FI	EUR	244	8,04	255	8,76
ES0164282008 - PARTICIPACIONES MOMENTO, FI / EUROP	EUR	468	15,40	507	17,44
<b>TOTAL IIC</b>		<b>712</b>	<b>23,44</b>	<b>762</b>	<b>26,20</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.073</b>	<b>68,29</b>	<b>1.503</b>	<b>51,70</b>
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
YGG870841100 - ACCIONES TDH Holdings Inc	USD	1	0,03	0	0,00
US03213A1043 - ACCIONES Amplitude Inc	USD	14	0,45	0	0,00
NO0010196140 - ACCIONES Norwegian Air Shuttl	NOK	59	1,95	134	4,61
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	0	0,00	90	3,11
IE0001827041 - ACCIONES CRH Ord.	EUR	0	0,00	88	3,03
NL0011794037 - ACCIONES Koninklijke Ahold NV	EUR	0	0,00	80	2,76
US70450Y1038 - ACCIONES PayPal Hld	USD	133	4,39	0	0,00
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	0	0,00	52	1,80
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	0	0,00	79	2,72
US64110L1061 - ACCIONES Netfix, Inc.	USD	83	2,75	0	0,00
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	0	0,00	80	2,77
FR0010242511 - ACCIONES ELEC DE FRANCE	EUR	0	0,00	26	0,89
FR0000120271 - ACCIONES Total S.A	EUR	0	0,00	87	3,00
IT0003132476 - ACCIONES ENI	EUR	0	0,00	85	2,94
DE0006231004 - ACCIONES Infineon	EUR	0	0,00	80	2,74
FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo	EUR	0	0,00	81	2,79
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>290</b>	<b>9,57</b>	<b>964</b>	<b>33,16</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>290</b>	<b>9,57</b>	<b>964</b>	<b>33,16</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>290</b>	<b>9,57</b>	<b>964</b>	<b>33,16</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.363</b>	<b>77,86</b>	<b>2.467</b>	<b>84,86</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0165380017 - ACCIONES SNIACE	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)

Durante el semestre se han realizado con Bankinter operaciones simultáneas, sobre deuda pública, para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe total de 62.038.380,60 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido con estas operaciones fue de -1.503,80 euros.