

RUBAN INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3756

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PricewaterhouseCoopers, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo Electrónico

control@ayg.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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 25/05/2012

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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Global

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 | 0,82 | 0,04 | 0,82 | 0,50 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,39 | -0,48 | -0,39 | -0,45 |

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 | 1.053.214,51 | 1.053.336,00 |
| Nº de accionistas | 40,00 | 161,00 |
| 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 | 16.034 | 15,2237 | 15,1243 | 16,2411 |
| 2021 | 17.018 | 16,1565 | 14,0422 | 16,1858 |
| 2020 | 6.700 | 14,2801 | 11,0417 | 15,6828 |
| 2019 | 7.096 | 15,1504 | 12,9754 | 15,2387 |

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 | 0,12 | | 0,12 | 0,12 | | 0,12 | patrimonio | |
| 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 |
| -5,77 | -5,77 | 3,82 | 0,08 | 5,91 | 13,14 | -5,74 | 16,58 | -0,77 |

| 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) | 0,23 | 0,23 | 0,24 | 0,25 | 0,23 | 0,98 | 0,99 | 1,08 | 0,00 |

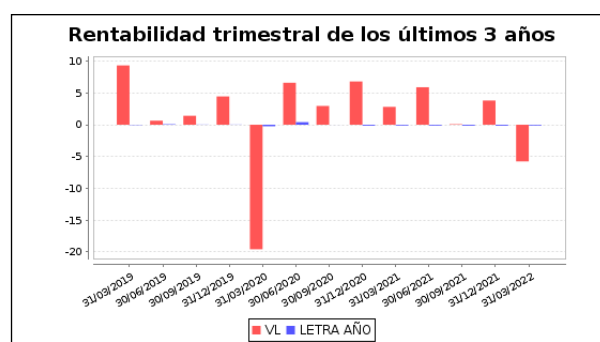
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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 | 13.439 | 83,82 | 14.227 | 83,60 |
| * Cartera interior | 12.743 | 79,47 | 1.968 | 11,56 |
| * Cartera exterior | 696 | 4,34 | 12.258 | 72,03 |
| * 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) | 2.407 | 15,01 | 2.649 | 15,57 |
| (+/-) RESTO | 188 | 1,17 | 142 | 0,83 |
| TOTAL PATRIMONIO | 16.034 | 100,00 % | 17.018 | 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) | 17.018 | 16.392 | 17.018 | |
| ± Compra/ venta de acciones (neto) | -0,01 | 0,00 | -0,01 | -386,77 |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -6,00 | 3,74 | -6,00 | -257,04 |
| (+) Rendimientos de gestión | -5,78 | 3,82 | -5,78 | -248,20 |
| + Intereses | -0,06 | -0,03 | -0,06 | 66,38 |
| + Dividendos | 0,04 | 0,06 | 0,04 | -44,58 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -4,81 | 3,16 | -4,81 | -248,89 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,49 | -0,49 | -0,49 | -1,73 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | -0,41 | 1,04 | -0,41 | -138,00 |
| ± Otros resultados | -0,05 | 0,07 | -0,05 | -171,42 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,22 | -0,26 | -0,22 | -18,99 |
| - Comisión de sociedad gestora | -0,12 | -0,13 | -0,12 | -4,50 |
| - Comisión de depositario | -0,02 | -0,02 | -0,02 | -4,28 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,03 | -0,03 | -0,03 | -10,85 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,04 | -0,03 | -0,04 | 21,49 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | -0,05 | 0,00 | -93,25 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,18 | 0,00 | -100,00 |
| + 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 | 0,18 | 0,00 | -100,00 |
| ± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 16.034 | 17.018 | 16.034 | |

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

3. Inversiones financieras

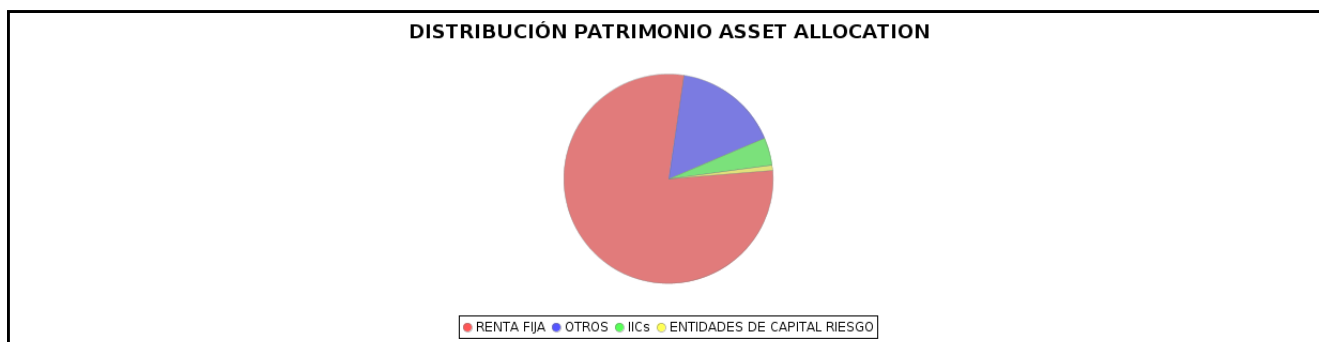
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 12.623 | 78,72 | 1.494 | 8,78 |
| TOTAL RENTA FIJA | 12.623 | 78,72 | 1.494 | 8,78 |
| TOTAL RV COTIZADA | | | 349 | 2,05 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | | 349 | 2,05 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 120 | 0,75 | 125 | 0,74 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 12.743 | 79,47 | 1.968 | 11,57 |
| TOTAL RV COTIZADA | | | 7.701 | 45,25 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | | 7.701 | 45,25 |
| TOTAL IIC | 696 | 4,34 | 4.537 | 26,66 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 696 | 4,34 | 12.238 | 71,91 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 13.439 | 83,81 | 14.207 | 83,48 |

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)

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

| |
|--|
| 31/01/2022 RUBAN Baja/Disolución/Liquidación/Absorción |
|--|

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%) | X | |

| | SI | NO |
|--|----|----|
| 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

Accionistas significativos: 16.383.620,24 - 0,02%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 287.994.000

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 276.865.000

AyG Banca Privada ha percibido por comisiones de intermediación euros 18.675,50

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

El primer trimestre de este 2022, que se antojaba el de inicio de la normalización post pandemia, volvió a complicado, esta vez, por la invasión rusa de Ucrania, que además de ser principalmente una desgracia humanitaria, amplifica los efectos negativos del covid. Económicamente supone más inflación durante más tiempo y retrasa el momento de la recuperación. Financieramente, supone un nuevo foco de incertidumbre para los mercados: volatilidad adicional.

Cerramos un trimestre negativo, con pérdidas generalizadas en renta variable y, sobre todo, en renta fija.

Tras las caídas de enero y febrero, las bolsas rebotaron en el mes de marzo, repitiéndose así el patrón histórico alrededor de los conflictos bélicos. El índice mundial de acciones se revalorizaba un +2,9% en marzo, pero cierra un primer trimestre en números rojos, habiendo retrocedido un -5% desde inicio del ejercicio.

La renta fija sufrió en términos relativos un trimestre mucho más duro que el de la renta variable, dado su perfil de riesgo. El ciclo alcista de los bonos de más de 30 años llegó a su fin y las expectativas de inflación e inicio de subidas de tipos llevaron índices agregados de bonos europeos, que combinan gobiernos y crédito grado de inversión a registrar pérdidas tan abultadas como las de la renta variable, entorno al -5%.

En términos económicos, la inflación continuó al alza a lo largo y ancho del planeta. Impulsadas por la fuerte subida del precio de la energía y materias primas, además de los nuevos cuellos de botella en las cadenas de producción, esta vez, causados por la guerra, las estimaciones preliminares de IPC interanual del mes de marzo alcanzaron el +7,5% en la Eurozona, esperando un +8,4% en EE.UU. Los factores principales que afectan a la inflación continúan estando estrechamente relacionados a, como titulamos en nuestro informe trimestral, ¿dos duros golpes que el ciclo podrá encajar?. El doble shock sufrido en los últimos dos años (pandemia +guerra) hace difícil seguir hablando de inflación temporal y no permanente, pero es poco probable un shock adicional y por el simple efecto base, creemos que pronto veremos el pico de la inflación.

El ciclo está muy avanzado y cuando nos encaminábamos a una situación de menor crecimiento y mayor inflación, ésta ha

sido acentuada por la guerra. Nos encontramos ante una fuerte desaceleración económica, que, gracias al buen punto de partida, es poco probable que termine en recesión, al menos en el corto plazo. Un mercado en pleno empleo, un sector corporativo que goza de una excelente salud financiera y buenas perspectivas para la inversión privada nos inclinan a asignar una baja probabilidad al temido escenario estancacionista.

La política monetaria ultra expansiva ha virado definitivamente durante el mes de marzo. La Reserva Federal estadounidense ha comenzado el ciclo de subidas de tipos y mientras escribimos estas líneas, el mercado espera una subida de 70 p.b. de los tipos de referencia del BCE en 2022. Nos gusta recordar que esas subidas de tipos ocurren en entornos económicos expansivos. En cualquier caso, seguiremos durante mucho tiempo en un entorno de tipos nominales y más aún, reales, bajos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Después de una fuerte recuperación de los activos de riesgo desde los mínimos de 2020, las perspectivas de inflación y moderación del crecimiento reducen el atractivo de estos activos. El escenario de normalización del crecimiento e inflaciones altas se agravó con la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Una vez que el mercado se recuperó de la fuerte corrección de finales de enero, se fueron reduciendo paulatinamente las posiciones, priorizando la inversión en Estados Unidos frente a Europa, y en grandes compañías frente a pequeñas. Hacia el final del trimestre, con vistas a la próxima liquidación de la Sicav, se redujo de forma drástica el riesgo de la cartera.

En un entorno de elevada volatilidad e incertidumbre, y ante la liquidación de la sociedad en los próximos meses, se decidió reducir drásticamente el riesgo de la cartera una vez que el mercado recuperó gran parte de las pérdidas de los primeros meses.

Renta Variable: durante el trimestre se ha pasado de un peso del 64% a 0% en renta variable, con la venta de acciones y fondos de inversión.

Renta Fija: la sociedad no ha mantenido riesgo en renta fija en el trimestre.

En divisas: el riesgo en USD ha pasado del 15% sobre patrimonio al 0% al final del trimestre.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido inferior a la de su índice de referencia en -5,63% durante del periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad trimestral del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se ha invertido como renta variable y deuda, a los gastos soportados y al mayor nivel de riesgo respecto al índice.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo disminuyó en -0,98M?, es decir un 5,78%, hasta 16,03M?.

El número de accionistas disminuyó en el periodo en 121, finalizando el trimestre con 40 accionistas.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de -5,77% y la acumulada en el año de -5,77%. La rentabilidad máxima alcanzada durante el período fue de 1,40%, mientras que la rentabilidad mínima fue de -1,85%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0,39% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de -0,39%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,09% sobre el patrimonio medio del fondo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento negativo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, han supuesto un 0,23% durante el trimestre.

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

Las IICs de la misma vocación inversora gestionadas por A&G Fondos SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada de 0,31% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA VARIABLE: Se ha disminuido su inversión desde un 64,03% hasta un 0,00%, en un contexto de correcciones generalizadas de sus principales índices de referencia.

RENTA FIJA: la sociedad no ha mantenido riesgo en renta fija en el trimestre.

INVERSIÓN ALTERNATIVA: No tiene exposición en este tipo de activos.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha incrementado su inversión desde un 37,66% hasta un 98,06%.

Se han realizado las siguientes compras:

ACC SIKA AG-REG
FUT EURO E-MINI FUT JUN22
ACC CELLNEX TELECOM SAU
FUT S&P500 EMINI FUT MAR22 CME USD
ETF INVESCO S&P 500 ACC
ACC UNICREDIT SPA
FND AMUNDI-IND MSCI EUROPE-RE C
FND ROBECO BP GLOB PREM EQ-IHEUR
FUT EURO STOXX 50 MAR22 EUX EUR

Se han realizado las siguientes ventas:

ACC ERSTE GROUP BANK AG
ACC ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN
ACC SIKA AG-REG
ACC DEUTSCHE POST AG-REG
ACC FRESENIUS SE & CO KGAA
ACC RWE AG
ACC DSV A/S
ACC NOVO NORDISK A/S-B
FUT EURO E-MINI FUT MAR22 CME USD
FUT EURO E-MINI FUT JUN22
ACC CELLNEX TELECOM SAU
ACC ANTRESMA SICAV
ACC INVERSIONES ELIZONDO SICAV
ACC ACERINOX SA

Los activos subyacentes que más han contribuido positivamente a la rentabilidad de la cartera durante el período han sido:

ETF SPDR GOLD TRUST
ACC BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B
ACC RWE AG
FUT EURO STOXX 50 MAR22 EUX EUR
ACC VINCI SA

Y los que menos han contribuido:

ACC META PLATFORMS INC
ACC ASML HOLDING NV
FUT EURO E-MINI FUT MAR22 CME USD
ACC DSV A/S
ACC NIKE INC-CL B

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado no se tenía siguiente exposición en derivados.

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 3% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

La Sicav mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras:

La Française

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 0,00% de los activos de la cartera del fondo.

A cierre del período se habían contraído compromisos de inversión con un fondo de Capital Riesgo, A&G Renewables IBE Solar, que se encuadra dentro del artículo 36.1.j del REIIC. Se ha decidido realizar esta inversión como una forma de

incrementar la expectativa de rentabilidad de la sicav, con un riesgo descorrelacionado de las principales posiciones.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo era del 12,70%.

La gestora emplea la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociado a instrumentos financieros.

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

No se han imputado costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Hoy podemos construir carteras con un mayor potencial de medio plazo de lo que veníamos haciendo en los últimos trimestres. Las consecuencias finales de la guerra son inciertas y el efecto de las sanciones perdurará en el tiempo. Quizás exista cierta complacencia de corto plazo y en líneas generales, tácticamente hemos tomado algo de beneficios, pero unas valoraciones más atractivas tras la corrección de las bolsas y unos tipos de interés que han repuntado fuertemente son un buen entorno para estratégicamente y siempre de respetando nuestro perfil de riesgo, continuar invertidos en renta variable o deuda corporativa.

Mercados y economía continúan su ciclo expansivo, pero ya queda atrás hace algunos trimestres la fase inicial del ciclo, que es la fase más corta y explosiva, en la que suelen liderar las subidas los activos más cíclicos. Se acorta la fase intermedia, precipitada por la rapidez de la recuperación anterior al conflicto bélico y entramos en una fase madura, que no es recesión, pero si desaceleración manejable.

Hablábamos el trimestre pasado del inicio de la normalización. La normalización de la situación sanitaria y con alguna excepción como China, podemos afirmar que las consecuencias negativas de la pandemia que dan atrás. efectos más severos de la pandemia quedan atrás.

La normalización a la baja de la actividad económica se ha acelerado por la guerra, que ha vuelto a generar problemas de suministros, disrupciones en la cadena de producción y una fortísima subida del precio de las materias primas que ha aplazado la normalización de la inflación. Continuamos pensando que ésta normalizará a la baja en los próximos trimestres para terminar en niveles claramente superiores a los de la última década, que fueron anómalamente bajos. Muchos factores deflacionistas estructurales siguen muy presentes, como son la digitalización, la demografía y la deuda, aunque quizás después del doble shock de la pandemia y la guerra, vivamos un proceso de des globalización que generará algo de inflación adicional.

La normalización de la política monetaria ha comenzado definitivamente. Ya son muchos bancos centrales los que han comenzado el proceso de subidas de sus tipos de interés, destacando el movimiento de la FED el mes de marzo.

La normalización de los beneficios empresariales también se ha precipitado consecuencia de la situación en Ucrania. Tras la fuerte contracción de 2020 y rebote de 2021, esperábamos crecimientos de beneficios de un dígito alto, pero nos hemos visto obligados a revisar estimaciones a la baja, al menos en los próximos trimestres. Los márgenes se verán afectados por encarecimiento de materiales y mano de obra, especialmente en Europa.

De este modo, la estrategia de inversión de la IIC para este nuevo periodo mantendrá un posicionamiento acorde a las circunstancias de mercado, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten según la evolución del mismo, priorizando la preservación de capital en las inversiones a realizar

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0000012729 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.61 2022-04-01 | EUR | 2.104 | 13,12 | | |
| ES0L02210075 - REPO SPAIN LETRAS DEL T -0.61 2022-04-01 | EUR | 2.104 | 13,12 | | |
| ES0000012F84 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.61 2022-04-01 | EUR | 2.104 | 13,12 | | |
| ES0L02202114 - REPO SPAIN LETRAS DEL T -0.65 2022-01-03 | EUR | | | 1.494 | 8,78 |
| ES00000122E5 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.61 2022-04-01 | EUR | 2.104 | 13,12 | | |
| ES00000127G9 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.61 2022-04-01 | EUR | 2.104 | 13,12 | | |
| ES00000123U9 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.61 2022-04-01 | EUR | 2.104 | 13,12 | | |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 12.623 | 78,72 | 1.494 | 8,78 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 12.623 | 78,72 | 1.494 | 8,78 |
| ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA | EUR | | | 251 | 1,47 |
| ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA | EUR | | | 98 | 0,58 |
| TOTAL RV COTIZADA | | | | 349 | 2,05 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | | | 349 | 2,05 |
| ES0184838011 - ACCIONES A&G RENEW IBERIAN SOLAR I FCR/P | EUR | 120 | 0,75 | 125 | 0,74 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 120 | 0,75 | 125 | 0,74 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 12.743 | 79,47 | 1.968 | 11,57 |
| NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV | EUR | | | 173 | 1,02 |
| NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV (PRX NA) | EUR | | | 254 | 1,49 |
| US92826C8394 - ACCIONES VISA INC | USD | | | 330 | 1,94 |
| US0378331005 - ACCIONES APPLE INC | USD | | | 582 | 3,42 |
| DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST | EUR | | | 242 | 1,42 |
| AT0000652011 - ACCIONES ERSTE GROUP BANK, AG | EUR | | | 210 | 1,23 |
| DE0007037129 - ACCIONES RW E AG | EUR | | | 221 | 1,30 |
| US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC | USD | | | 355 | 2,09 |
| US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL HOLDINGS INC | USD | | | 156 | 0,92 |
| FR0000120628 - ACCIONES AXA | EUR | | | 186 | 1,09 |
| CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING | CHF | | | 256 | 1,50 |
| PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA | EUR | | | 176 | 1,04 |
| FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA | EUR | | | 93 | 0,55 |
| US6541061031 - ACCIONES NIKE INC | USD | | | 322 | 1,89 |
| US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP | USD | | | 412 | 2,42 |
| FR0000121485 - ACCIONES PINAULT-PRINTEMPS-REDOUTE | EUR | | | 166 | 0,98 |
| DK0060079531 - ACCIONES DSV A/S | DKK | | | 431 | 2,53 |
| US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC | USD | | | 996 | 5,85 |
| DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS | EUR | | | 202 | 1,19 |
| GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC | GBP | | | 227 | 1,33 |
| FR0012435121 - ACCIONES ELIS SA | EUR | | | 220 | 1,29 |
| NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV (HOLANDA) | EUR | | | 551 | 3,24 |
| DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S | DKK | | | 257 | 1,51 |
| US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC | USD | | | 246 | 1,45 |
| US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C | USD | | | 436 | 2,56 |
| TOTAL RV COTIZADA | | | | 7.701 | 45,25 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | | | 7.701 | 45,25 |
| IE00B78JSG98 - PARTICIPACIONES UBS ETF MSCI USA VALUE(U) | USD | | | 311 | 1,83 |
| IE00BYZK4552 - PARTICIPACIONES ISHARES AUTOMATION-ROBOT | USD | | | 283 | 1,66 |
| US78463V1070 - PARTICIPACIONES STREETTRACKS GOLD TRUST | USD | | | 992 | 5,83 |
| LU2388163607 - PARTICIPACIONES DIP VL CATALYST EQ - CEU | EUR | | | 412 | 2,42 |
| IE00B5L8K969 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EM ASIA ACC | USD | | | 390 | 2,29 |
| FR0010609115 - PARTICIPACIONES LFP TRESORERIE | EUR | 696 | 4,34 | 698 | 4,10 |
| IE00B1XNHC34 - PARTICIPACIONES ISHARES GLOBAL CLEAN ENE | EUR | | | 135 | 0,79 |
| IE00B3YCGJ38 - PARTICIPACIONES INVESCO S&P 500 ACC ETF | USD | | | 198 | 1,16 |
| LU1549401112 - PARTICIPACIONES ROBECO CAPITAL GROWTH FU | EUR | | | 665 | 3,91 |
| IE00BZCQB185 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI INDIA UCITS | USD | | | 454 | 2,67 |
| TOTAL IIC | | 696 | 4,34 | 4.537 | 26,66 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 696 | 4,34 | 12.238 | 71,91 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 13.439 | 83,81 | 14.207 | 83,48 |

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

Sin información

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

Sin información