SENY 97, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 140

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) TALENTA GESTION , SGIIC, S.A. **Depositario:** CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT SUISSE **Rating Depositario:** A (STANDARD & POOR'S)

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

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

Dirección

Pº CONCEPCION,7-9,1ª PLANTA,08008,BARCELONA.TF:93.444.17.97

Correo Electrónico

atencionalcliente@talentagestion.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: 12/12/1997

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad invertirá al menos un 50% de su activo en acciones y participaciones de otras IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, yasea 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, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del del mercado monetario no cotizados,que sean liquidos.Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrian introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones por sus caracteristicas. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a ladistribución de activos por tipo de emisor (publico o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa,ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación	**EUR**

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,02	0,29	1,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	-0,01

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	308.518,00	308.519,00
Nº de accionistas	119,00	120,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.646	8,5766	8,5766	9,5991
2021	3.158	9,5707	9,1205	9,6594
2020	3.710	9,1211	7,8312	9,4766
2019	3.814	9,3769	8,6814	9,3930

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	0,16		0,16	0,49		0,49	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

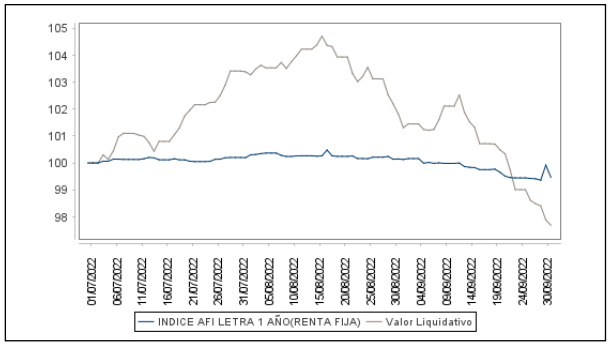
Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-2,04							

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)	0,98	0,33	0,31	0,34	0,49	1,55	1,33	1,27	1,30

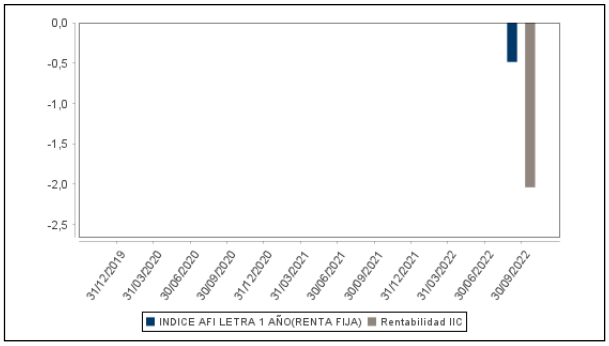
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 22 de Junio de 2022 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 22 de Junio de 2022

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	2.463	93,08	2.508	92,85
* Cartera interior	276	10,43	269	9,96
* Cartera exterior	2.185	82,58	2.236	82,78
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,04	3	0,11
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	149	5,63	148	5,48
(+/-) RESTO	34	1,28	44	1,63
TOTAL PATRIMONIO	2.646	100,00 %	2.701	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.701	2.997	3.158	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	-3,44	-6,84	-99,99
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,99	-6,94	-10,95	-451,71
(+) Rendimientos de gestión	-1,78	-6,75	-10,30	-365,70
+ Intereses	0,04	0,04	0,11	1,70
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,15	-0,92	-1,14	-115,86
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-0,65	0,40	-100,44
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-2,08	-5,93	-11,44	-65,94
± Otros resultados	0,11	0,71	1,77	-85,16
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,21	-0,19	-0,65	-11,25
- Comisión de sociedad gestora	-0,16	-0,16	-0,49	-2,13
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	-2,11
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,02	-0,01	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,11	-7,01
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-74,76
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-74,76
+ 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)	2.646	2.701	2.646	

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

3. Inversiones financieras

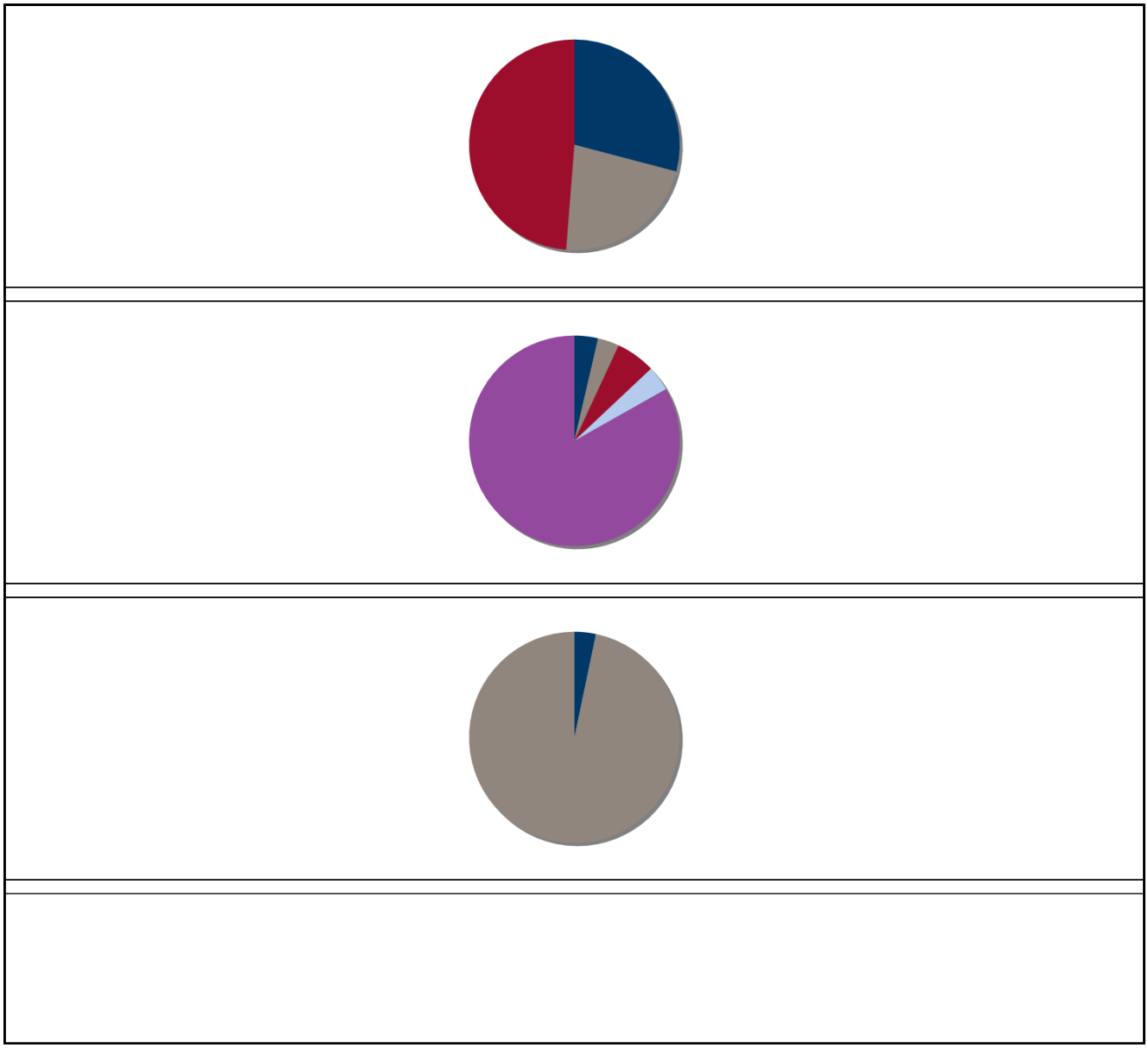
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

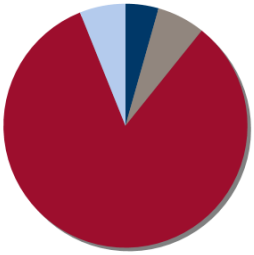
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV NO COTIZADA	28	1,07	32	1,19
TOTAL RENTA VARIABLE	28	1,07	32	1,19
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	248	9,37	237	8,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	276	10,44	269	9,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	166	6,27	163	6,04
TOTAL RENTA FIJA	166	6,27	163	6,04
TOTAL RV COTIZADA	86	3,26	83	3,06
TOTAL RENTA VARIABLE	86	3,26	83	3,06
TOTAL IIC	1.933	73,06	1.991	73,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.185	82,59	2.236	82,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.462	93,03	2.506	92,76

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 aplica

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 2.642.210,31 euros que supone el 99,86% sobre el patrimonio de la IIC.

Anexo: Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorizacion simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Los mercados fueron de más a menos en el tercer trimestre. En julio se dio un muy fuerte rebote tanto en bolsas como en bonos convirtiendo al mes en el mejor de 2022 y uno de los pocos que permitió cierres en positivo para ambas tipologías de activo.

El comportamiento alcista de los mercados se fundamentó en el optimismo por una política monetaria menos agresiva, especialmente en Estados Unidos. En bolsa, las tecnológicas y valores de tipo growth fueron los que experimentaron mayores alzas ante las menores expectativas de inflación a causa de la caída global de las commodities. La relajación de los niveles de rentabilidad para la deuda sumado a la anterior sobreventa alcanzada, explicarían el incremento del apetito por el riesgo.

Lo anterior coincidió con un escenario macro negativo. La inflación subió de forma clara tanto en Europa como en USA, registrando esta última región un nivel del +9,10% anual. Además, la economía norteamericana entró oficialmente en recesión técnica al acumular dos trimestres seguidos con crecimientos del PIB negativos.

Sorprendió el buen tono de la deuda norteamericana que llegó a recortar su TIR hasta el 2,65% para la referencia a 10 años a pesar de darse subidas de tipos. La Fed elevó el precio del dinero en 75 puntos básicos. Por su parte, el Banco Central Europeo realizó la primera subida de tipos desde 2011 llevando el nivel de referencia al 0,50% y poniendo así fin a la era de tipos negativos en Europa.

A comienzos de agosto prosiguieron las alzas, aunque dos circunstancias pusieron fin al rally bursátil que implicó ascensos de dos dígitos desde los mínimos alcanzados en junio:- A nivel técnico, la llegada a la media de 200 sesiones situada en los 4300 puntos activó las ventas de forma clara- A nivel macroeconómico, el simposio anual de banqueros centrales celebrado en Jackson Hole, finalizó con un discurso de Powell que asustó al mercado. El gobernador de la Fed avisó de que "las subidas de tipos infringirían un daño real en la economía" desencadenando así una fuerte presión vendedora en bolsas y bonos.

Otro aspecto que considerar fue el incremento de las tensiones geopolíticas entre China y Estados Unidos tras la visita de Nancy Pelosi a Taiwán. La réplica de Xi Jinping se llevó a cabo mediante maniobras militares con fuego real cerca de las costas taiwanesas.

En septiembre, varios elementos llevaron a las bolsas a mínimos anuales mientras que el mercado de bonos prosiguió con el repunte de rentabilidades.

Se esperaba que el dato de inflación en Estados Unidos quedará considerablemente por debajo de las estimaciones. Sin embargo, a pesar de experimentar una contracción respecto al registro previo (8,30% vs. 8,50%), la cifra final superó ligeramente las previsiones de los analistas, lo que desencadenó una fuerte espiral de ventas.

Tanto Fed como BCE volvieron a subir tipos. Ambas instituciones elevaron en 75 puntos básicos el nivel de referencia. Esto implica la mayor subida de tipos mensual realizada por el BCE hasta la fecha. El precio del dinero en USA se situó en el 3,25% mientras que en la Eurozona alcanza ya el 1,25%.

A todo lo anterior hay que sumar la crisis que experimentó el Reino Unido con la libra y sus bonos gubernamentales durante las últimas sesiones de septiembre. La nueva primera ministra Liz Truss anunció un programa de estímulos fiscales financiado completamente con deuda pública. Esto se tradujo en ventas fuertes de toda la curva en Reino Unido, así como una depreciación de la libra. La divisa inglesa llegó a cotizar en su mínimo histórico respecto al dólar.

Ante los problemas que algunas instituciones financieras comenzaron a experimentar por la brusca caída de precio de la deuda a largo plazo, el Bank of England decidió intervenir con un programa de compras de deuda temporal, lo que calmó

temporalmente la situación.El pesimismo por la inflación, los continuos mensajes de tono hawkish por parte de la Fed sumado a la volatilidad generada por la crisis de UK llevaron a índices como el Nasdaq a perder más de un 10% en el mes. La mayoría de los índices globales visitaron los mínimos anuales en septiembre.
En el mercado de deuda, la referencia a 10 años norteamericana cerró el trimestre cerca del 4% mientras que el índice Global Aggregate acumula ya una pérdida del 19,9% en 2022.Finalmente, hay otras dos referencias que destacaron este trimestre:- La fortaleza del dólar llevó a la relación de cambio EUR/USD a perder la paridad llegando a cotizar en el nivel del 0,95.- Las expectativas de subidas de tipos constantes en Europa se han traducido en un fuerte rebote del EURIBOR. La referencia a 1 año cierra el trimestre en el +2,56% cuando el tipo a comienzos de 2022 se encontraba en terreno negativo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Teniendo en cuenta este escenario, la composición de la cartera ha variado tal y como se describe a continuación.
Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 39,97% y 32,10%, respectivamente y a cierre del mismo de 40,33% en renta fija y 31,34% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.
Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad de la Sociedad en el período ha sido un -2,04% y se ha situado por debajo de la rentabilidad del -0,49% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.
A pesar del positivo mes de julio que dio un respiro tanto en la renta fija como en la renta variable, la mayoría de activos financieros (a excepción del dólar) correlacionaron a 1 y sufrieron descensos importantes.
En septiembre las bolsas cerraron en niveles cercanos a los mínimos anuales mientras que los bonos experimentaron un repunte de rentabilidades importante con la consecuente caída en su precio.
En cuanto a la renta fija, las duraciones largas fueron las más castigadas nuevamente, aunque los vencimientos cortos también aumentaron su TIR, especialmente en USA donde la inversión de la curva de tipos es una realidad.
A pesar de que la cartera de la SICAV cuenta con duraciones bajas (en el entorno a los 2 años), la fuerte presión vendendora sobre los bonos a nivel global indistintamente del vencimiento, lastró en gran parte la rentabilidad de la SICAV al ser el asset class con mayor exposición.
La renta variable prosiguió con los fuertes descensos vistos en los meses anteriores. A diferencia del primer semestre, los valores de tipo quality y dividendo también se vieron afectados por las ventas. Sectores defensivos como salud e infraestructuras que consiguieron capear con éxtio los descensos del primer semestre, también se vieron lastrados por el mercado en el tercer trimestre.
A pesar de la diversificación de la cartera de renta variable, la presión vendedora indiscriminada llevó a que la renta variable fuese un detractor claro de rentabilidad para la SICAV.

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

Durante el período, la rentabilidad de la Sociedad ha caido un -2,04%, el patrimonio se ha reducido hasta los 2.646.032,01 euros y los accionistas se han reducido hasta 119 al final del período.
El impacto total de gastos soportados por la Sociedad en este período ha sido de un 0,33%. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,22% y 0,12%, respectivamente.
A 30 de septiembre de 2022, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 0,00Euros. e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.
N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de la actividad normal de la Sociedad se realizaron compras y ventas de escasa relevancia de diferentes activos

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A 30 de septiembre de 2022, la Sociedad no mantiene posición en derivados.
El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 35,20%

El grado de cobertura en el periodo ha sido de: 0,00%

Durante el periodo la remuneracion del la cuenta corriente en Euros ha sido del 0,00%.

d) Otra información sobre inversiones.

A 30 de septiembre de 2022, la Sociedad presentaba el siguiente incumplimiento:- Inversión en valores 48.1.j > 10% - sobrevenido ante la caída patrimonial de los activos líquidos de la cartera (fuertes descensos tanto en renta fija como en renta variable) que han hecho repuntar el coeficiente.

A 30 de septiembre de 2022, la Sociedad tiene en cartera activos denominados como High Yield en un 2,73% del patrimonio.

La Sociedad ha invertido en activos del artículo 48.1.j con el siguiente desglose: PART. MASTERTECH CAPITAL, SCR, PART. MASTERTECH CAPITAL III y ACCS. ECOLUMBER INVEST.

Mantenemos posición en activos del artículo 48.1.j con el objeto de tener exposición a inversiones alternativas como forma de reducir el riesgo a través de una diversificación de estratégias y clase de activos.

Tales activos y/o instrumentos financieros, han sido seleccionados teniendo en cuenta el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descritas, así como una evaluación del nivel de riesgo que aportaban al conjunto de la Sociedad.

La inversión total de la Sociedad en otras IICs a 30 de septiembre de 2022 suponía un 82,43%, siendo las gestoras principales TALENTA SGIIC y MUZINICH & CO INC/IRELAND.

La Sociedad no mantiene a 30 de septiembre de 2022 ninguna estructura

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Asimismo, la volatilidad del año de la Sociedad, a 30 de septiembre de 2022, ha sido 6,20%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 1,11%,

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de Talenta Gestión, S.G.I.I.C., S.A. respecto al ejercicio del derecho de voto es el hacer uso de este derecho en los casos en los que la posición global de los Fondos de Inversión y de las Sociedades gestionadas, que hayan delegado total o parcialmente el ejercicio de derechos de asistencia y voto, alcance el 1% del capital de las sociedades españolas en las que se invierte, así como cuando se considere procedente.

Sin perjuicio de lo anterior, para el caso de Juntas Generales de accionistas de sociedades con prima de asistencia, se realizarán las actuaciones necesarias o convenientes para la percepción de dichas primas.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Durante el tercer trimestre se han incrementado las diferencias entre Estados Unidos y Europa en cuanto a la posible evolución de la inflación se refiere. - En USA se prevé que a mediados de 2023 la inflación anual caiga a niveles inferiores al 5%. La tasa terminal de la Fed se ubicaría en ese entorno, siendo ese nivel y fecha el punto en el cual finalizaría la actual coyuntura de ventas masivas para la renta fija.- En Europa, la lentitud de reacción del BCE sumado a la presión inflacionista que genera la guerra entre Rusia y Ucrania no permiten trazar un horizonte temporal claro ni tampoco una tasa terminal para el BCE. Además, la institución europea debe hacer frente a 19 realidades distintas y muchas de ellas contrarias como es el caso de la economía alemana e italiana, por ejemplo.

Para los plazos cortos, los niveles de TIR actuales ya permiten absorber gran parte de las posibles caídas en precio a consecuencia de futuras subidas de tipos. Esto es más viable en USA que en Europa.

Es de esperar que, cuando los mercados determinen y se crean de forma fehaciente el nivel de tipos final de los bancos centrales, las compras de bonos resurgirán con fuerza. Bajo este escenario, las duraciones largas tienen mucho más potencial.
La cartera de renta fija actual presenta niveles de duración muy contenidos (entorno a los 2 años) y cuenta con niveles de rentabilidad superiores al 3%. Esto se estructura así para poder afrontar el escenario de subidas de tipos en Europa de forma defensiva. La cartera actual puede experimentar descensos en el corto plazo ante la volatilidad y movimientos de la curva tras subidas de tipos, pero en el plazo de 1 año tiene capacidad para amortiguar dichas caídas.
Es de esperar que en el cuarto trimestre de 2022 no se den movimientos bruscos en los bonos, ya que las subidas de precio de BCE y Fed están ya ampliamente descontadas por el mercado. Salvo sorpresa negativa (implicaría subidas de tipos de 100pb en una reunión), los precios de los bonos no deberían variar en exceso.
En cuanto a la renta variable, las caídas acumuladas han llegado a superar el 30% en el caso de algunos índices como el Nasdaq registrando además niveles de sobreventa elevados. Índices como el S&P-500 comienzan a cotizar con múltiplos racionales, aunque lejos de niveles atractivos. En los próximos meses, los valores de tipo growth seguirán lastrados por un escenario indeterminado en cuanto a tipos de interés, factor que lastra de forma directa sus valoraciones. Bajo la coyuntura actual, valores más defensivos, de sesgo quality y value deberían tener un mejor comportamiento.A nivel estacional, el último trimestre del año suele ser alcista. Si a esto se le suma la fuerte sobreventa alcanzada y que en las tendencias bajistas es cuando se dan los rebotes alcistas más fuertes, no es descartable que las bolsas consigan rentabilidades positivas en el trimestre. Para ello, no deberían darse sorpresas en cuanto a tipos/inflación y la futura recesión tendría que mostrarse contenida.
En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0127232017 - ACCIONES|ECCOWOOD	EUR	28	1,07	32	1,19
TOTAL RV NO COTIZADA		28	1,07	32	1,19
TOTAL RENTA VARIABLE		28	1,07	32	1,19
ES0184697003 - PARTICIPACIONES|TALENTA SGIIC	EUR	226	8,54	228	8,43
ES0161466000 - PARTICIPACIONES|TALENTA SGIIC	EUR	22	0,83	9	0,34
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		248	9,37	237	8,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		276	10,44	269	9,97
DE000A11QR73 - BONOS|BAYER AG|3,750|2024-07-01	EUR	94	3,57	92	3,40
XS2293060658 - BONOS|TELEFONICA EUROPE BV|2,376|2029-02-12	EUR	71	2,70	71	2,64
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		166	6,27	163	6,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		166	6,27	163	6,04
TOTAL RENTA FIJA		166	6,27	163	6,04
US0846707026 - ACCIONES|BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	86	3,26	83	3,06
TOTAL RV COTIZADA		86	3,26	83	3,06
TOTAL RENTA VARIABLE		86	3,26	83	3,06
IE00BJ38QD84 - PARTICIPACIONES|BLACKROCK FUND ADVISORS	EUR	46	1,72	43	1,58
IE00BZ005D22 - PARTICIPACIONES|AEGON ASSET MANAGEMENT EUROPE	EUR	122	4,60	124	4,58
IE00B4R5BP74 - PARTICIPACIONES|PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS S	EUR	52	1,98	54	2,00
FI0008812011 - PARTICIPACIONES|EVLI FUND MANAGEMENT LTD	EUR	110	4,15	111	4,13
IE0033758917 - PARTICIPACIONES|MUZINICH & CO INC/IRELAND	EUR	215	8,14	218	8,06
LU0128494944 - PARTICIPACIONES|PICTET FUNDS LUXEMBOURG	EUR	45	1,71	45	1,67
LU0151325312 - PARTICIPACIONES|CANDRIAM LUXEMBOURG SCA	EUR	165	6,24	165	6,12
LU0188800162 - PARTICIPACIONES|PICTET ASSET MANAGEMENT SA	EUR	40	1,52	42	1,55
LU0219424487 - PARTICIPACIONES|MFS INV MANAGEMENT CO LUX SARL	EUR	67	2,55	69	2,56
LU0389173401 - PARTICIPACIONES|MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	36	1,36	38	1,41
LU0592905094 - PARTICIPACIONES|PICTET ASSET MANAGEMENT SA	EUR	64	2,41	68	2,51
LU0853555893 - PARTICIPACIONES|JUPITER UNIT TRUST MANAGERS	EUR	122	4,61	126	4,68
LU1075214293 - PARTICIPACIONES|INVESCO MANAGEMENT SA LUX	EUR	49	1,84	52	1,91
LU1106505156 - PARTICIPACIONES|JPMORGAN ASST MANGMNT EUR SARL	EUR	33	1,24	39	1,44
LU1245470676 - PARTICIPACIONES|FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA	EUR	96	3,61	97	3,58
LU1295556887 - PARTICIPACIONES|CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEME	EUR	51	1,94	54	2,00
LU1378879081 - PARTICIPACIONES|MORGAN STANLEY INVEST MNG ACD	EUR	19	0,71	21	0,77
LU1442549884 - PARTICIPACIONES|MFS INV MANAGEMENT CO LUX SARL	EUR	58	2,19	62	2,31
LU1481584016 - PARTICIPACIONES|FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA	EUR	74	2,80	75	2,78
LU1534073041 - PARTICIPACIONES|DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT SA	EUR	55	2,09	55	2,04
LU1663931597 - PARTICIPACIONES|DWS INVESTMENT SA GERMANY	EUR	69	2,61	76	2,81
LU1698129266 - PARTICIPACIONES|GOLDMAN SACHS GLOBAL TECHNOLOG	EUR	50	1,90	49	1,82

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1723463326 - PARTICIPACIONES|FIL INVEST MANAGEMENT LUX SA	EUR	69	2,62	74	2,74
LU1830905268 - PARTICIPACIONES|T ROWE PRICE LUX MANAGMNT SARL	EUR	56	2,11	59	2,17
LU2168656341 - PARTICIPACIONES|BLACKROCK INVEST MNGMT UK	EUR	65	2,47	69	2,57
FI4000233242 - PARTICIPACIONES|EVLI FUND MANAGEMENT LTD	EUR	104	3,95	105	3,90
TOTAL IIC		1.933	73,06	1.991	73,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.185	82,59	2.236	82,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.462	93,03	2.506	92,76

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)