

ICARIA CAPITAL DINAMICO, FI

Nº Registro CNMV: 5294

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: Capital Auditors and Consultants, S.L.

Grupo Gestora: Grupo Depositario: BANCA MARCH

Rating Depositario: ND

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CL. Serrano, 37
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info.spain@andbank.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 14/09/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo de autor con alta vinculación al gestor, D. Carlos Santiso Pombo, cuya sustitución supondría un cambio sustancial en la política de inversión y otorgaría el derecho de separación a los partícipes. El fondo tendrá como máximo un 80% de la exposición total en renta fija, y el resto en renta variable. No existe objetivo predeterminado, ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating (pudiendo tener hasta un 80% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia), ni duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o países. Podrá existir concentración geográfica o sectorial. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. Se podrá invertir entre 0-10% del patrimonio en IIC financieras, activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

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 Fondo 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	0,51	0,74	2,21	0,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,15	-0,49	-0,42	-0,03

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 Participaciones	118.475,53	121.661,43
Nº de Partícipes	308	311
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	56,18	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	5.943	50,1610
2021	6.605	56,1774
2020	5.122	50,3748
2019	3.562	50,8435

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	0,30	0,00	0,30	0,90	0,00	0,90	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Rentabilidad IIC	-10,71	-1,87	-6,76	-2,41	3,16	11,52	-0,92	5,98	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,01	29-09-2022	-2,05	03-02-2022	-11,99	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,40	05-07-2022	1,74	13-05-2022	6,86	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,35	8,72	10,89	11,35	8,24	6,52	24,07	2,93	
Ibex-35	20,56	16,45	19,79	24,95	18,15	16,22	34,16	12,41	
Letra Tesoro 1 año	0,82	1,15	0,71	0,38	0,20	0,39	0,41	0,16	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,94	7,94	7,50	7,39	7,35	7,35	8,79	3,12	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

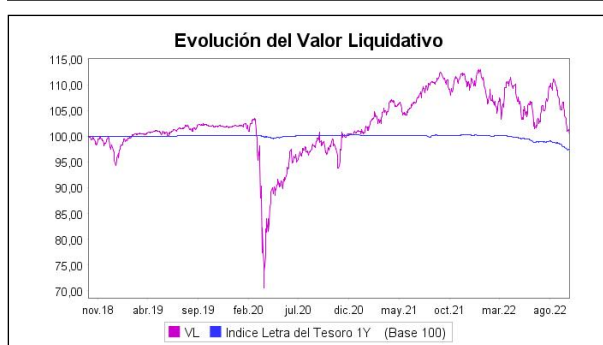
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,02	0,34	0,33	0,35	0,34	1,36	1,44	1,58	

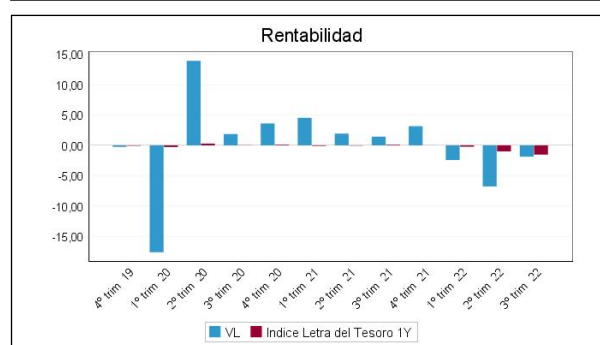
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	213.291	1.690	-1,03
Renta Fija Internacional	14.085	388	-2,48
Renta Fija Mixta Euro	16.056	177	-1,83
Renta Fija Mixta Internacional	84.076	1.241	-1,15
Renta Variable Mixta Euro	3.918	112	-3,95
Renta Variable Mixta Internacional	238.522	8.614	-1,83
Renta Variable Euro	3.949	96	-7,08
Renta Variable Internacional	338.707	15.419	-1,05
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	4.952	167	-1,01
Global	488.987	13.790	-0,21
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.778	172	-0,08
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	1.415.323	41.866	-0,94

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	4.913	82,67	5.404	86,89
* Cartera interior	73	1,23	-9	-0,14

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	4.840	81,44	5.408	86,96
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	4	0,06
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	936	15,75	692	11,13
(+/-) RESTO	94	1,58	123	1,98
TOTAL PATRIMONIO	5.943	100,00 %	6.219	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)	6.219	6.764	6.605	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,68	-1,31	0,89	98,33
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,69	-7,04	-11,00	-76,84
(+) Rendimientos de gestión	-1,33	-6,68	-9,89	-80,71
+ Intereses	0,06	0,17	0,26	-65,99
+ Dividendos	0,15	0,31	0,58	-51,91
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,36	-0,78	-0,46	-144,33
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,16	-8,58	-16,09	-64,41
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,74	1,94	5,15	-62,98
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,51	0,25	0,67	95,51
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,36	-1,11	-5,32
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,90	-2,25
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	-2,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,12	-7,13
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	1,10
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,03	-63,66
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.943	6.219	5.943	

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

3. Inversiones financieras

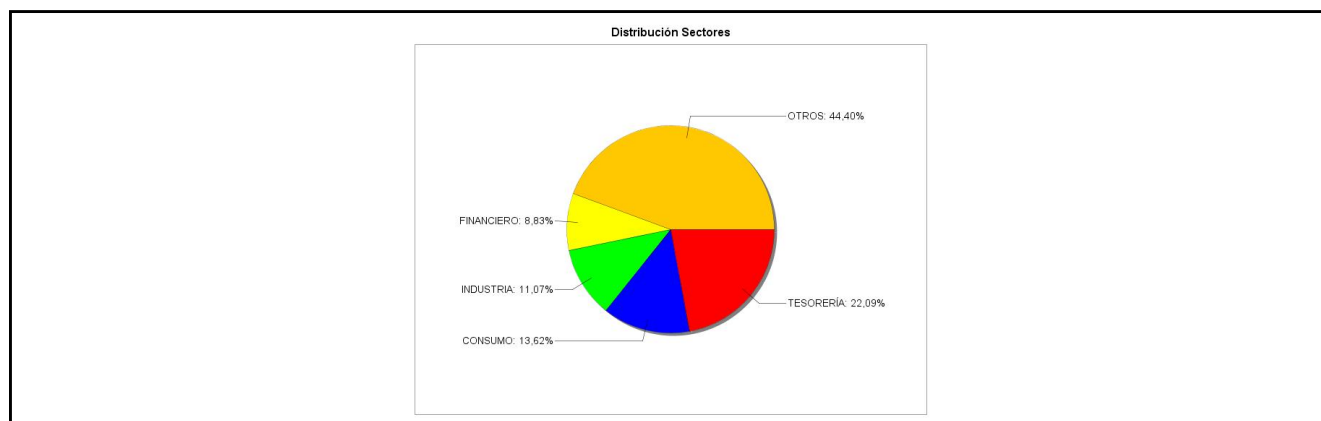
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	84	1,41	2	0,03
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	84	1,41	2	0,03
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 INTERIOR	84	1,41	2	0,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	470	7,91	747	12,00
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	470	7,91	747	12,00
TOTAL RV COTIZADA	3.972	66,82	4.279	68,83
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	3.972	66,82	4.279	68,83
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	4.442	74,73	5.025	80,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.526	76,14	5.028	80,86

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DAX	C/ Opc. PUT Opción Put DAX 10200 06/23	1.530	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DAX	C/ Opc. PUT Opción Put DAX 12400 06/23	1.550	Inversión
DAX	C/ Opc. PUT Opción Put DAX 18000 06/23	720	Inversión
Total subyacente renta variable		3800	
TOTAL DERECHOS		3800	
Accs. Microsoft Corp. (USD)	V/ Opc. PUT Opción Put s/Microsoft 205 28/10/22	42	Inversión
Accs. Bunzl PLC	V/ Opc. PUT Opción Put s/Bunzl 25 10/22	0	Inversión
Accs. Compas Group PLC	V/ Opc. PUT Opción Put s/Compas 1600 10/22 GB	37	Inversión
Accs. Technogym Spa	V/ Opc. PUT Opción Put s/Technogym Spa 5,9 10/22	30	Inversión
Accs. Canadian National Railway Com US	V/ Opc. PUT Opción Put s/Canadian Railt 105 10/22	42	Inversión
Accs. Walt Disney Company (USD)	V/ Opc. PUT Opción Put s/Walt Disne 95 10/22	38	Inversión
Accs. Microsoft Corp. (USD)	V/ Opc. PUT Opción Put s/Microsoft 205 10/22	41	Inversión
Accs. Amazon.com, Inc.	V/ Opc. PUT Opcion Put s/Amazon 105 10/22	42	Inversión
Accs. SAP AG	V/ Opc. PUT Opción Put s/SAP 77 10/22	31	Inversión
Accs. INDITEX	V/ Opc. PUT Opción Put s/Inditex 20,34 10/22	63	Inversión
Accs. INDITEX	V/ Opc. PUT Opción Put s/Inditex 22,28 10/22	69	Inversión
Accs. kkr&Co Inc-A	V/ Opc. PUT Opción Put s/KKR&Co 45 10/22	23	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Accs. kkr&Co Inc-A	V/ Opc. PUT Opción Put s/KKR&Co 40 10/22	20	Inversión
Accs. INDITEX	V/ Opc. PUT Opción Put s/Inditex 18,89 10/22	43	Inversión
Accs. Alphabet Inc-CI C	V/ Opc. PUT Opción Put s/Google 94 10/22	56	Inversión
Accs. CLARUS CORP	V/ Opc. PUT Opción Put s/Clarus 12,5 10/22	38	Inversión
Accs. Carmax, Inc.	V/ Opc. PUT Opción Put s/Camax 70 10/22	35	Inversión
Accs. CLARUS CORP	V/ Opc. PUT Opción Put s/Clarus 17,5 10/22	53	Inversión
Accs. SS&C Technologies Holdings	V/ Opc. CALL Opción Call s/SS&C Tech 65 10/22	33	Inversión
Accs. SS&C Technologies Holdings	V/ Opc. PUT Opción Put s/SS&C Tech 50 10/22	25	Inversión
Accs. Carmax, Inc.	V/ Opc. CALL Opción Call s/Camax 100 10/22	20	Inversión
Total subyacente renta variable		779	
TOTAL OBLIGACIONES		779	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

--

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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) La IIC tiene un accionista significativo a 30-09-2022 que representa el 56,21% del patrimonio.

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

G) Durante el periodo, se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC, que representan los siguientes porcentajes sobre el patrimonio medio de la IIC durante el periodo:

Corretajes: 0,000083%

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA del -0,50%, suponiendo en el periodo -285,21 euros.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado.

La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de

escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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.

La situación macroeconómica en lo que va de año sigue sufriendo los efectos consecutivos de dos shocks de oferta: el derivado del COVID-19, viejo conocido, que provocó la disrupción de las cadenas globales de aprovisionamiento, y el shock debido a la invasión de Ucrania con el consiguiente impacto en los mercados de materias primas energéticas. Así, el escenario que se dibuja desde principio de año pasa por la dialéctica entre los datos de inflación y las respuestas de los bancos centrales para su control. Y cuando miramos a Europa añadimos la gravísima situación derivada de la guerra en Ucrania con consecuencias sobre el precio del gas natural y el acceso al mismo.

La inflación, que empezó a empeorar en los mercados desarrollados de forma sostenida hace ahora un año, y que fue calificada como temporal, está alcanzando cotas no vistas en décadas. Una inflación que, superando el doble dígito en algunos países desarrollados como por ejemplo, las repúblicas bálticas, Países Bajos, España,... es ahora persistente y tiene un cierto carácter estructural. De hecho, empiezan a adivinarse efectos de segunda ronda en el comportamiento de las rentas de ciertos agentes: peticiones salariales o revisiones de pensiones, que no hacen sino señalar la gravedad de la situación. La más reciente caída de las materias primas en el tercer trimestre como fruto de la percepción de un aterrizaje más o menos duro de la economía (menor demanda agregada a futuro), el alivio en ciertas partes de las cadenas globales de aprovisionamiento señalados por los PMI o por los ratios inventarios / ventas, parecen elementos suficientes para hacer flexionar parcialmente los datos y que retrocedan en cuanto a tasas generales. Pero, parece que la inflación subyacente, en EE.UU y Europa permanecerá por encima de lo que las autoridades monetarias consideran aceptable durante buena parte de 2023.

El momento actual parece dibujar ciertos cambios estructurales en el comportamiento de los precios que apuntan en la línea de mayores tensiones inflacionistas a largo plazo: la seguridad nacional y la desglobalización; el populismo en forma de políticas fiscales de dudosa utilidad en este momento cíclico o la transición climática en un momento de disrupción en ciertos aprovisionamientos y muchos años de inversión por debajo de lo necesario para mantener la producción de petróleo o gas.

Este panorama ha dado como resultado a unos bancos centrales con ciertas prisas y un cambio radical de discurso en lo que parece una actuación guiada por la necesidad de mantener la credibilidad ante los agentes financieros y, por encima de todo, controlar la inflación actual y sus expectativas. Así, hemos asistido al endurecimiento monetario más severo de los últimos ciclos corrigiendo años de políticas monetarias ultralaxas: tipos nominales negativos, tipos reales aún más negativos, QE. Quizá el despertar del sueño vino de la mano del discurso de Jerome Powell en Jackson Hole donde habló de tiempos de dolor (sic) para la economía ya que había de controlarse la inflación. Desde ahí, los principales banqueros del mundo desarrollado han transitado por esta senda.

Las subidas de tipos han empujado las curvas de tipos provocando caídas notables en precios y la inversión de las curvas entre los tramos a dos y diez años descontando que los tipos de referencia serán "más altos, más tiempo", aún a coste de provocar una recesión económica. Los mercados especulan ahora con cuáles serán los tipos terminales y el pivot (el momento de máximo endurecimiento monetario y la vuelta a condiciones más laxas). Y lo hacen sin acabar de encontrar una respuesta diferente a tipos al alza en 2022 y parte de 2023; pero, pocas expectativas de que después venga una relajación monetaria agresiva. La nueva normalidad monetaria son los tipos reales ligeramente positivos. Y junto con la subida de tipos, la automática repreciaación del resto de activos: tipos más altos de referencia implican que los activos de riesgo valen menos en cualquier circunstancia. Así, los diferenciales de deuda corporativa han sufrido descontado el inicio próximo de un ciclo de impagos y los activos de renta variable han sufrido una compresión de múltiplos que se ha

traducido en caídas generalizadas castigando de forma especial a los activos más cíclicos frente a los más defensivos; a los activo de growth frente al value y a las pequeñas compañías frente a las grandes.

Pérdidas generalizadas, por tanto, a lo largo de todos los activos, donde la honrosa excepción de entre los activos de cierta relevancia, es el dólar como resultado de la subida de los tipos de interés por parte de la Fed que desde principio de 2021 ha recuperado un 25% de su valor frente al Euro. También sin duda su carácter de puerto seguro en momento de risk off juega un papel clave. Pero, recordemos que el comportamiento de una divisa suele tener mucho que ver con la confianza que a medio plazo se tiene en la economía que la soporta. En el extremo opuesto, merece la pena mencionar el comportamiento de la libra. El Reino unido ha estado a punto de provocar un evento cuasi-sistémico como resultado de la nueva política fiscal presentada por su primera nueva ministra (expansión fiscal histórica) que ha obligado al Banco de Inglaterra a revertir su política de QT para estabilizar el comportamiento de la libra y los gilt. De este episodio extraemos dos enseñanzas: la débil posición del Reino Unido y la fragilidad de ciertos segmentos del mercado ante el fin de más de dos décadas de dinero gratis y apalancamientos elevados.

La clave de corto y medio plazo para la evolución de los activos pasa por entender hacia dónde va la inflación y cómo van a actuar los bancos centrales; pero también por saber cómo de duro será el aterrizaje de la economía y, de forma muy particular, los beneficios empresariales.

Todos los índices de renta fija están en negativo en divisa local, salvo el de bonos de gobierno chinos. En el resto las caídas son históricas superando el 10% en los índices agregados de referencia y castigando especialmente algunos segmentos como el de los bonos vinculados la inflación cuyas caídas superan el 20%. Tanto duración, como spreads corporativos han sido correas de transmisión negativas. Estos últimos vuelven a señalar tanto en el segmento de grado de inversión como en el segmento de alto rendimiento (high yield) hacia un ciclo de repunte de los eventos de crédito anticipándose a una economía que se desacelera de forma severa en algunos segmentos.

Por su parte los índices de renta variable, con el espejismo que supusieron julio-agosto, han caído de forma notable (-26% el S&P 500 en USD o -23% el EuroStoxx50 en EUR) replicando caídas sólo vistas en los eventos de mercado más duros de los últimos 20 años. Han sido refugio únicamente los segmentos defensivos, el sesgo value frente al growth, las grandes compañías frente a las pequeñas, las compañías con rentabilidad por dividendo y de baja volatilidad.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el trimestre hemos seguido con la estrategia de todo el año. Venta de puts y de calls sobre empresas que tenemos en cartera con el objeto de promediar a buenos precios (puts) o de vender parcialmente empresas con menor margen de seguridad (calls).

Desde el punto de vista de acciones, no ha habido grandes movimientos. Hemos aprovechado para reducir Carmax, Kistos, Adriatic Metals. Acciones con mayor exposición al ciclo, en favor de acciones más resilientes como Sdiptech, Green Landscaping, Jungfraubahn.

Además de tratarse de empresas más resilientes, hablamos también en el caso de Sdiptech y Green Landscaping de empresas de gran crecimiento cotizando a múltiplos "value" es decir, atractivos. Las perspectivas de rentabilidad a estos precios son optimistas, por lo que estas tres compañías se convierten en top picks del fondo con la idea de mantenerlas a largo plazo.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el tercer trimestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,52% frente al -1,87% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el tercer trimestre el patrimonio ha bajado un -4,44% y el número de partícipes ha caído un -0,96%. Durante el trimestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -1,87% y ha soportado unos gastos de 0,34% sobre el patrimonio medio (no se han generado gastos indirectos).

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

Durante el trimestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de -0,22%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo hemos ampliado posiciones ya presentes en cartera: Green Landscaping, Sdiptech, Jungfraubahn.

Estas 3 empresas: Sdiptech y Green Landscaping de empresas, son resistentes al ciclo, con modelos de negocio estables

y con capacidad de subida de precios en un entorno inflacionario. Además tienen un perfil de gran crecimiento (salvo Jungfrau) cotizando a múltiplos "value" es decir, atractivos. Las perspectivas de rentabilidad a estos precios son optimistas, por lo que estas tres compañías se convierten en top picks del fondo con la idea de mantenerlas a largo plazo. Las acciones que más han aportado en el trimestre son:

Kistos con una contribución del 0,33% al fondo

GSL con una contribución del 0,22% al fondo

Clarus con una contribución del 0,2% al fondo

Las que más han penalizado:

Carmax con una contribución de -0,83% al fondo

Sebino con un -0,73%

Games Workshop -0,56%

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el trimestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados. Las operaciones de derivados realizadas durante el trimestre han sido venta de puts, con el objeto de promediar acciones presentes en cartera a mejores precios, y venta de calls, con el objeto de reducir exposición parcialmente a empresas con menor margen de seguridad. El resultado en derivados en el trimestre ha sido de un 0,74% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el trimestre ha sido de 25,13%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones. Al final del trimestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un -0,15%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 8,72% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 16,45% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,15%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 7,94%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de

remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf)

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2022 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Somos firmes defensores de la inversión empresarial a largo plazo; analizar una empresa en profundidad, conocer en detalle sus mercados y competencia, ir de la mano de equipos directivos confiables y competentes. Cuando se dan éstas y muchas otras circunstancias, las probabilidades de éxito en los mercados a largo plazo son muy elevadas.

Tras la normalización de tipos de interés, se han creado oportunidades muy interesantes en determinados nichos o mercados dentro de la renta variable, y es aquí donde el inversor a largo plazo, si ha hecho debidamente los deberes, conseguirá para los próximos diez años retornos de doble dígito, convirtiendo los mercados de renta variable en una de las mejores herramientas para canalizar el ahorro.

Existe una importante discrepancia entre los retornos de los últimos años de las small caps y de las big caps. Para ejemplificarlo, vamos a comparar el Russell 2000 (small caps) con el Russell 1000 (1000 compañías más grandes de USA).

En lo que llevamos de año, las compañías del Russell 2000 han caído un 45% en promedio frente al 36% del Russell 1000, pero la diferencia no es solo de este año, la diferencia en rentabilidad de los últimos 5 años es enorme, conllevando que, tras muchos años de peor rendimiento de las small caps frente a las big caps, el múltiplo de las primeras sea sustancialmente más “barato” que el de las últimas.

Más positivos en small caps de cara a los siguientes años, por lo que tenemos y tendremos un mayor peso en las mismas.

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
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
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	0	0,00	2	0,03
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALAL	EUR	84	1,41	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		84	1,41	2	0,03
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		84	1,41	2	0,03

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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 INTERIOR		84	1,41	2	0,03
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1813724603 - BONO TEVA PHARM FNC NL I 4,50 2025-03-01	EUR	95	1,59	94	1,51
XS2010037765 - BONO HEIMSTADEN BOSTAD AB 3,25 2049-02-19	EUR	73	1,22	61	0,97
NO0012423476 - BONO INTERNATIONAL PETROL 7,25 2027-02-01	USD	0	0,00	100	1,61
XS1982819994 - BONO TELECOM ITALIA SPA 2,75 2025-04-15	EUR	0	0,00	93	1,49
XS2247623643 - RENTA FIJA GetLink SE 3,50 2025-10-30	EUR	0	0,00	96	1,54
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		167	2,81	443	7,12
XS1843444081 - RENTA FIJA Altria Group INC 1,00 2023-02-15	EUR	101	1,71	101	1,63
XS1788584321 - RENTA FIJA BBVA 1,42 2023-03-09	EUR	100	1,69	100	1,61
FR0013313186 - RENTA FIJA Ubisoft 1,29 2023-01-30	EUR	101	1,70	102	1,64
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		303	5,10	304	4,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		470	7,91	747	12,00
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		470	7,91	747	12,00
SE0017483506 - ACCIONES Instalco AB	SEK	68	1,15	65	1,05
IT0005338840 - ACCIONES Unidata SpA	EUR	23	0,39	23	0,38
SE0016828511 - ACCIONES Embracer Group AB	SEK	0	0,00	125	2,01
CH0017875789 - ACCIONES Jungfraubahn Holding	CHF	166	2,79	174	2,80
US96327X2009 - ACCIONES Where Food Comes Fro	USD	84	1,41	23	0,37
US00187Y1001 - ACCIONES API Group Corp	USD	56	0,93	81	1,31
SE0010985028 - ACCIONES Green Landscaping Gr	SEK	166	2,79	62	1,00
US7014551078 - ACCIONES Parks! America Inc	USD	48	0,81	42	0,68
SE0015962485 - ACCIONES Rvc Holding AB	SEK	24	0,40	43	0,69
GB00BL0L5G04 - ACCIONES Adriatic Metals PLC	GBP	0	0,00	53	0,85
US5221322085 - ACCIONES Leatt Corp	USD	62	1,04	68	1,09
US18270P1093 - ACCIONES Clarus Corp	USD	0	0,00	54	0,87
GRS498003003 - ACCIONES Epsilon Net SA	EUR	59	0,99	61	0,99
IT0005413510 - ACCIONES Sebino Spa	EUR	122	2,06	195	3,14
GB0007655037 - ACCIONES S&U Plc	GBP	152	2,56	206	3,31
US44891N2080 - ACCIONES IAC/Interactive Corp	USD	28	0,48	36	0,58
CA3615692058 - ACCIONES GDI Integrated Facil	CAD	114	1,91	122	1,96
GB00BNTJ3546 - ACCIONES AIfunds Group Plc	EUR	76	1,27	74	1,18
CA89072T1021 - ACCIONES Topicus.Inc	CAD	57	0,95	62	1,00
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	164	2,75	125	2,00
GB00BLF7NX68 - ACCIONES Kistos Plc	GBP	60	1,01	95	1,53
DE0005491666 - ACCIONES Endor AG	EUR	45	0,75	59	0,95
SE0003756758 - ACCIONES Sdiptech AB-B	SEK	133	2,24	0	0,00
US48251W1045 - ACCIONES Jkkr&Co Inc-A	USD	114	1,92	180	2,90
MHY271836006 - ACCIONES Global Ship Lease	USD	0	0,00	106	1,70
GB0032398678 - ACCIONES JUDGES SCIENTIFIC PL	GBP	139	2,35	182	2,93
CA1125851040 - ACCIONES Brookfield Asset Man	USD	111	1,86	127	2,05
NZRYME0001S4 - ACCIONES RYMAN HEALTHCARE	NZD	147	2,47	219	3,51
CA21037X1006 - ACCIONES Constellation Softwar	CAD	122	2,05	122	1,96
IT0005162406 - ACCIONES Technogym Spa	EUR	167	2,81	31	0,50
US6544453037 - ACCIONES Nintendo Co	USD	10	0,17	10	0,17
CA25675T1075 - ACCIONES Dollarama Inc	CAD	6	0,10	5	0,09
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	113	1,90	129	2,08
SE0007100581 - ACCIONES Assa Abloy AB	SEK	164	2,76	134	2,15
FR0013295789 - ACCIONES TFF Group	EUR	162	2,73	129	2,07
FR0000062234 - ACCIONES Financiere de L'Odet	EUR	182	3,06	171	2,74
US5705351048 - ACCIONES Markel Corp	USD	166	2,79	2	0,04
GB0003718474 - ACCIONES Games Workshop Group	GBP	158	2,66	241	3,87
US1431301027 - ACCIONES Carmax, Inc.	USD	17	0,28	173	2,78
GB00B0744B38 - ACCIONES Bunzl PLC	GBP	101	1,70	70	1,13
US78467J1007 - ACCIONES SS&C Technologies Ho	USD	136	2,30	155	2,50
GB0031638363 - ACCIONES INTERTEK GROUP PLC	GBP	194	3,26	152	2,45
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	58	0,97	91	1,47
TOTAL RV COTIZADA		3.972	66,82	4.279	68,83
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		3.972	66,82	4.279	68,83
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		4.442	74,73	5.025	80,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.526	76,14	5.028	80,86

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.

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)

--