

**ALL YOU NEED IS LOVE TECH CAPITAL SIL, S.A.**

Tercer Trimestre 2022

Nº Registro CNMV: 28

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	Grupo Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	Auditor: ERNST & YOUNG, SL
Depositorio: RENTA 4 BANCO, S.A.	Grupo Depositorio: RENTA 4 BANCO, S.A.	Rating Depositorio: ND
Sociedad por compartimentos: No	Fecha de registro: 11/01/2022	

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es. La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección: PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH 28036 - Madrid	Teléfono: 913848500
Correo electrónico: gestora@renta4.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).

Política de Inversión y Divisa de Denominación**Categoría**

Tipo de sociedad: Sociedad de Inversión Libre.
Vocación inversora: Global.
Perfil de riesgo: ALTO.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: No.
La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: La SIL podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras, recogidas en el artículo 48.1. c) y d) del Reglamento de IIC que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10 % del patrimonio en IICIL con una rentabilidad acreditada y sostenida, gestionadas por gestoras de reconocido prestigio, acorde con la gestión de la SIL; y en acciones y participaciones de entidades de capital riesgo españolas o extranjeras similares, siempre que sean transmisibles, gestionadas o no por entidades del grupo de la Gestora. No se invertirá en activos ilíquidos.

Operativa en Instrumentos derivados

La exposición máxima de la SIL a los activos subyacentes será del 200%. Empleará como cobertura e inversión, instrumentos financieros derivados negociados o no en mercados organizados de derivados (incluyendo CFDs).

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

Divisa de denominación

EUR

DATOS ECONÓMICOS**Datos generales**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior	
Nº de acciones	2.700.000,00		
Nº de accionistas	6		
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			
	0		
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)	
Periodo del informe	21.517	7,9692	
2021			
2020			
2019			
Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	30-09-2022	7,9692	

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo		Acumulada					
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,05		0,05	0,10		0,10	patrimonio	

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Periodo	Acumulada		
0,02	0,04		patrimonio

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren al último disponible.

Comportamiento

RENTABILIDAD

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual					
		año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad	-16,88									

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Solo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

	Acumulado	Trimestral			Anual					
		año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad (ii) de:										

(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. Solo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

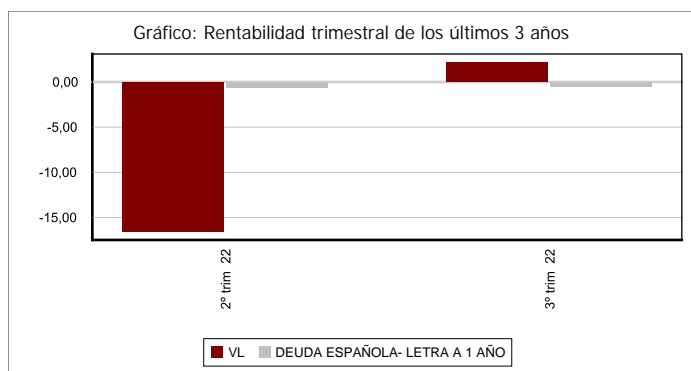
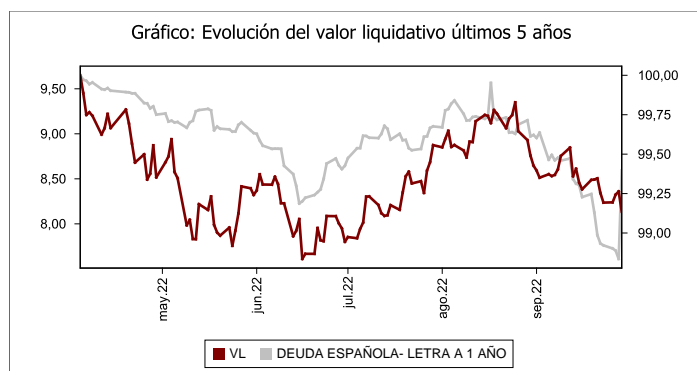
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
0,40									

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 Y 3 AÑOS



DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	19.744	91,76	19.695	93,51
Cartera Interior				
Cartera Exterior	19.744	91,76	19.695	93,51
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.740	8,09	1.344	6,38
(+/-) RESTO	33	0,15	23	0,11
TOTAL PATRIMONIO	21.517	100,00%	21.062	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.**ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL**

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	21.062	25.238	23.347	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)			225,53	
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	1,96	-18,28	-27,88	-110,90
(+) Rendimientos de Gestión	2,00	-18,22	-27,61	-111,16
(+) Intereses				
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	0,10	0,18	0,45	-43,54
(-) Comisión de gestión	0,05	0,04	0,10	6,21
(-) Comisión de depositario				
(-) Gastos de financiación				
(-) Gastos por servicios exteriores				
(-) Otros gastos de gestión corriente				
(-) Otros gastos repercutidos	0,05	0,14	0,35	-59,40
(+) Ingresos	0,06	0,12	0,19	-48,78
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	21.517	21.062	21.517	

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

INVERSIONES FINANCIERAS

No se han realizado operaciones en el periodo, creemos que las compañías que forman parte de la cartera de inversión están infravaloradas.

HECHOS RELEVANTES

	Sí	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
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
j. Otros hechos relevantes		X

Anexo explicativo:

No aplicable.

OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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. Diferencias superiores al 10% entre el valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	
k. % endeudamiento medio del periodo		X
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente		X
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores		X

Anexo explicativo:

- a) Dos accionistas poseen participaciones significativas directas del 77,39% y del 21,13% del patrimonio de la sociedad, respectivamente.
- c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.
- g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 3.529,39 euros, lo que supone un 0,02%. Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 324,11 euros, lo que supone un 0,00%. La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 4.568,85 euros, lo que supone un 0,02%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.
- Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 929,50, lo que supone un 0,00%.
- j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 7.058.787,50 euros, suponiendo un 30,42%.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

VISION RESUMEN DE LA GESTORA 9M22 Y ESCENARIO BURSÁTIL

Los nueve primeros meses de 2022 cierran con retornos negativos en renta variable global (con Europa cayendo un -23% y EEUU un -25%) y renta fija (el índice Bloomberg Global Aggregate Total Return corrige un -19,7%). La situación vivida es excepcional, es el peor año de la historia en carteras con mix 60% renta variable y 40% renta fija., marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho).

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esto ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, y ha desplazado las preocupaciones del mercado desde el riesgo de inflación, al riesgo de recesión. Tras la invasión de Ucrania, vimos un repunte de volatilidad de las bolsas, aunque la volatilidad de la renta fija ha sido muy superior ante los discursos cada vez más agresivos de los bancos centrales.

En renta variable, el inicio del año deja los principales índices (a excepción del Nikkei) en territorio técnico bajista, con caídas superiores al 20% desde máximos. En el conjunto de 2022, la destrucción de valor bursátil en términos absolutos es la mayor de toda la historia (si bien se partía de valoraciones muy altas, tras más de una década de expansión monetaria).

En Europa, el Eurostoxx50 ha caído un 22,8%, el Stoxx 600 un 20,6%, el DAX un 23,7%, el CAC 40 un -19,4%, el FTSE un -6,6%, el MIB un -24,5%, mientras el Ibx 35 ha tenido un mejor comportamiento relativo (-15,5%), gracias al elevado peso de banca y la exposición a LatAm.

En Estados Unidos, el S&P 500 acumula una caída del 24,8% y el Nasdaq un -32,8%, especialmente afectado por la subida de tipos. El mejor comportamiento relativo se ha visto en los mercados latinoamericanos, con Brasil o Chile en positivo (Bovespa +5%, Chile +18,7%), y el Nikkei japonés con caídas más moderadas (-9,4%). La bolsa china por su parte (Shangai Index) ha caído hasta septiembre un 16,9%.

Los resultados empresariales correspondientes a 2T22 fueron razonablemente buenos, con márgenes en máximos, sin haberse realizado una revisión a la baja significativa de cifras para 2022-23.

Desde un punto de vista de valoración, la corrección de los mercados de renta variable europeos deja a los índices un 12% por debajo de los niveles de antes de la pandemia (2019), siendo los beneficios generados por las compañías europeas un 50% más altos que los de 2019, lo que da buena cuenta de la contracción de múltiplos tan significativa que estamos sufriendo por la subida de tipos de interés y por las expectativas de recesión en los próximos meses.

Respecto a la Renta Fija, el ejercicio 2022 se está caracterizando por un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, lo que se ha traducido en un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante aceleración de los bancos centrales en su proceso de subidas de tipos, subidas que se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar a principios de año la retirada de su programa de compra de activos, que quedó finalizado con el cierre del primer semestre.

Por su lado, la Reserva Federal (Fed) estadounidense también concluyó su programa de compra de activos y comenzó a subir sus tipos de interés, con un primer incremento en marzo, 25 puntos básicos (p.b.), una subida de 50 p.b. en mayo y otras tres de 75 p.b. en cada una de las reuniones de junio, julio y septiembre, situándolos al cierre de septiembre en el 3,00-3,25%.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el último trimestre se mantuvo la exposición a Renta Variable, con una sobreponderación en acciones tecnológicas y de compañías petroleras. La evolución de la divisa dolar , apporto rentabilidad positiva a la cartera.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad a fin de periodo se sitúa en 21,52 millones de euros.

El número de accionistas a fin del periodo se sitúa en 6

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -16,88%

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,4% del patrimonio a fin del periodo.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 7,969 a fin del periodo.

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

La rentabilidad de -16,88% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de -0,97%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

No se han realizado operaciones en el periodo, creemos que las compañías que foman parte de la cartera de inversion estan infravaloradas.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -16,88% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,49%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido de 20.21 para el Ibex 35 , 22.81 para el Eurostoxx y 16.63 el S&P.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora , de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto ,lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.**JUNTAS DE ACCIONISTAS**

-Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

-La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de 0,0%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.**8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.**

El coste de análisis asociado al fondo ALL YOU NEED IS LOVE TECH CAPITAL SIL, S. A. para el tercer trimestre de 2022 es de 929.50€, siendo el total anual 3717.98 €, que representa un 0.018% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).**10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.**

Los nueve primeros meses de 2022 cierran con retornos muy negativos en renta variable global y renta fija. La situación vivida es excepcional, es el peor año de la historia en carteras con un mix equilibrado entre renta variable y renta fija, marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable como históricamente ha hecho.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, y ha desplazado las preocupaciones del mercado desde el riesgo de inflación, al riesgo de recesión. Tras la invasión de Ucrania, vimos un repunte de volatilidad de las bolsas, aunque la volatilidad de la renta fija ha sido muy superior ante los discursos cada vez más agresivos de los bancos centrales. Los efectos también se están sintiendo en la economía real, con una reducción de la renta disponible, y con tasas hipotecarias al alza.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación; inflación alta combinada con una menor actividad económica, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

¿Cuándo se estabilizarán los mercados?

Para que los mercados se estabilicen, sería necesario:

- 1) un punto de inflexión en inflación;
- 2) bancos centrales más moderando su discurso de tensión monetaria;
- 3) menor riesgo sobre crecimiento y resultados empresariales;
- 4) valoraciones que ya recojan un escenario muy negativo.

Identificar en qué momento el mercado puede terminar de incorporar el deterioro de expectativas, es clave pero tarea ciertamente imposible de predecir. Hay que recordar que el ciclo bursátil adelanta al ciclo económico, y las bolsas suelen hacer suelo 6 meses antes del fin de la recesión, lo que significa que el mercado subirá cuando todavía estemos recibiendo noticias negativas tanto en términos macroeconómicos como empresariales.

En este entorno el comportamiento de los mercados financieros ha seguido marcado por el tono más agresivo de los banqueros centrales en Jackson Hole a finales de agosto. La prioridad absoluta es el control de la inflación aun cuando haya que sacrificar para ello crecimiento y empleo, condicionando negativamente la evolución de la renta variable y la renta fija en septiembre.

Esto ocurre tanto en EEUU, habiéndose elevado el nivel de llegada de los tipos de la Fed a 4,25%-4,5% en 2023, como en el caso del BCE que se espera alcanzar niveles de 2,50%-2,75% el próximo año. Si bien la inflación es incluso más preocupante en Europa, ante el shock energético por el conflicto de Ucrania y su dependencia de Rusia, es previsible que la ventana de oportunidad de subir tipos se cierre antes para el BCE, teniendo en cuenta que países como Alemania se acercan cada vez más rápido a la recesión.

Los tipos más altos ante una inflación que no cede siguen presionando a las bolsas. Así, en EEUU, el mes de septiembre se ha saldado con S&P -9,3% en USD (-6,9% en euros) y Nasdaq 100 -10,6% en USD (-8,2% en euros), mientras que en Europa el Eurostoxx -5,7%, Dax -5,6% e Ibex -6,6%, destacando en términos generales el mejor comportamiento del sector financiero ante la mayor expectativa de subida de tipos. En cuanto a Emergentes, -11,9% en USD (-9,5% en euros), con un peor comportamiento de China -14,7% (-12,4% en euros).

Por su parte, la renta fija también sigue sufriendo, con caídas en precios y repuntes adicionales de TIRes en septiembre tanto en EEUU como en Europa, llevando las rentabilidades a máximos anuales. En el 10 años: +64 pb en EEUU hasta 3,8%, +57 pb en Alemania hasta 2,1%, +55 pb en España a 3,3% y +63 pb en Italia hasta 4,5%. En el mercado de divisas, el dólar se aprecia 2,5% vs euro hasta 0,98 usd eur, con lo que el euro pierde claramente la paridad y marca mínimos de 2002, moviéndose en el rango 1,02-0,95 usd eur. El dólar sigue así recogiendo tanto su calidad de activo refugio en el actual entorno de incertidumbre como el diferencial de tipos y de crecimiento a su favor, ante una actividad económica europea más entredicho, lo que ha permitido al billete verde revalorizarse un 14% en el año.

En commodities, el Brent sigue moviéndose en rangos amplios, entre 84 y 96 usd b, aunque en una tendencia bajista que le lleva a -9% mensual para cerrar en 88 usd b ante los temores de ralentización de la demanda.

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA

El control de la inflación es la prioridad para los bancos centrales. Para corregirla, están endureciendo agresivamente la política monetaria (y de esta forma evitar la situación inflacionista que prevaleció en la década de 1970), ejercicio que está lleno de dificultades. El objetivo es lograr una política que establezca tipos ligeramente por encima de la

tasa de interés neutral, pero no demasiado.

Para que los mercados se estabilicen, sería necesario ver: 1) un punto de inflexión en inflación; 2) bancos centrales más “dovish”; 3) menor riesgo sobre crecimiento y resultados empresariales; 4) valoraciones que ya recojan un escenario muy negativo. Identificar en qué momento el mercado puede terminar de incorporar el deterioro de expectativas, es clave. Hay que recordar que el ciclo bursátil adelanta al ciclo económico, históricamente las bolsas han hecho suelo 6 meses antes del fin de la recesión. Inflación y actuación de bancos centrales. En los últimos 20 meses, la inflación se ha disparado en todo el mundo. En muchos países se registran tasas de inflación que no se experimentaban desde hace 40 años. En Estados Unidos y Europa, está siendo más elevada de lo esperado, y durante más tiempo del inicialmente esperado. En Estados Unidos, varios indicadores apuntan a un posible techo en la inflación: precios a la producción, precios pagados del ISM manufacturero, expectativas del consumidor, menores precios del gas (-25% desde máximos de junio). No obstante, la inflación subyacente sigue muy presionada, afectada por el aumento salarial y el componente servicios. En Europa, si bien la presión en costes salariales no es tan elevada como en EEUU, la situación está más afectada por la crisis energética, con precios del gas y de la electricidad en máximos. El impacto de las medidas adoptadas por los diversos gobiernos de la zona euro para luchar contra la inflación han introducido más ruido en los datos de precios y podría llevar a diferencias importantes en el comportamiento de la inflación entre los países miembros (si bien es previsible que en todos se mantenga en tasas elevadas). La desaceleración económica y la mejora en las cadenas de producción (recomposición de inventarios, moderación de la demanda), junto con menores presiones en alimentos, debería ir propiciando una mejora a medio plazo de los niveles de inflación, aunque es previsible que la vuelta al objetivo del 2% tardará más de lo esperado. El crecimiento para 2023 será muy débil, con recesión técnica en algunas economías, inducida por bancos centrales para reducir la inflación. Hay diferencias, no obstante, entre regiones. Estados Unidos debería tener un comportamiento más sólido por la fortaleza del mercado laboral, consumo y no dependencia energética. En negativo, la desaceleración del sector inmobiliario, el impacto del dólar fuerte, y la pérdida de poder adquisitivo. En China, la atención está puesta en la política cero Covid y el sector inmobiliario. Las autoridades chinas podrían relajar su política de cero Covid en el próximo mes (Congreso el próximo 16 de octubre), aspecto que, junto con mayores estímulos del gobierno chino, deberían apoyar la economía. En cualquier caso, los estímulos monetarios y fiscales probablemente sean insuficientes para evitar una notable desaceleración, por debajo del objetivo del Gobierno Chino del 5,5%. El impacto en Europa de la crisis energética será superior al del resto del mundo. Desde un punto de vista geopolítico, es poco probable que la guerra de Ucrania se resuelva a corto plazo y reduzca la presión sobre la inflación. Las consecuencias del conflicto Rusia – Ucrania son significativas: 1) menor globalización, para pasar a una mayor regionalización de la producción y el comercio (más cara); 2) limita la disponibilidad de las materias primas, y 3) abre retos geoestratégicos de alcance (Taiwan, disputas territoriales en el Ártico, etc.).

INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN

No aplica en este informe

INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total