

IF GLOBAL MANAGEMENT

INFORME 4T 2022
CARTA A LOS INVERSORES

INFORME 4T 2022 IF GLOBAL MANAGEMENT

CARTA A LOS INVERSORES

- 1- Resumen general 4T 2022
 - 2- Composición actual a 30 de diciembre de 2022
 - 3- Movimientos IF Global en el 4T 2022
 - 4- Perspectivas de mercado y actuación previsible IF GLOBAL
 - 5- Comparación con fondos más conocidos de su categoría en este 4T 2022
 - 6- Ficha actualizada a 30 de diciembre de 2022
-

1- Resumen general 4T 2022

Acaba 2022 siendo uno de los más complicados de la historia reciente en los mercados financieros. **Se ponen fin a 15 años de mercados alcistas, deuda barata y políticas monetarias expansivas.** Afrontamos un 2023 plagado de dudas e incertidumbre y esperamos que la volatilidad se mantenga elevada al menos durante el primer trimestre del año.

Las últimas reuniones del año de los principales Bancos Centrales, FED y BCE, no han dejado buen sabor de boca y se han desvanecido las alzas que se vieron en octubre y noviembre, cuando al registrarse cierta moderación en la subida de inflación, se empezó a descontar una pronta pausa en las subidas de tipos. **Quizás deberíamos asumir la posibilidad de convivir con una inflación más arraigada, en concreto con una inflación, por encima del 2%, lejos de los objetivos de los bancos centrales.**

¿Qué podemos esperar de cara al 1er trimestre del año?

- El principal determinante de la evolución económica y financiera global pasará de ser la **inflación**, a la posibilidad de una **recesión más o menos dura.**
- La estimación de los beneficios empresariales será más baja de lo esperado para este comienzo de 2023.
- Los bancos centrales BCE como la FED, marcarán el recorrido de los mercados a corto plazo.
- El enfrentamiento político, económico y militar entre Occidente y Rusia podría mantenerse durante los primeros meses de 2023.
- Con los últimos datos macro publicados, donde los PMIs de Europa han sido mejor de lo esperado, podríamos pensar que se diera una recesión más suave de lo que se anticipa, **lo cual podría impulsar a los mercados tanto de Europa como de EEUU durante 1T 2023.**

Conforme a estos pronósticos moveremos nuestra cartera en este 1T del año y seguiremos enfatizando en nuestra **gran ventaja competitiva de poder hacer una gestión muy activa a lo largo del tiempo.**

En general, y como resumen, los diferentes índices globales han acabado el año 2022 con las siguientes rentabilidades:

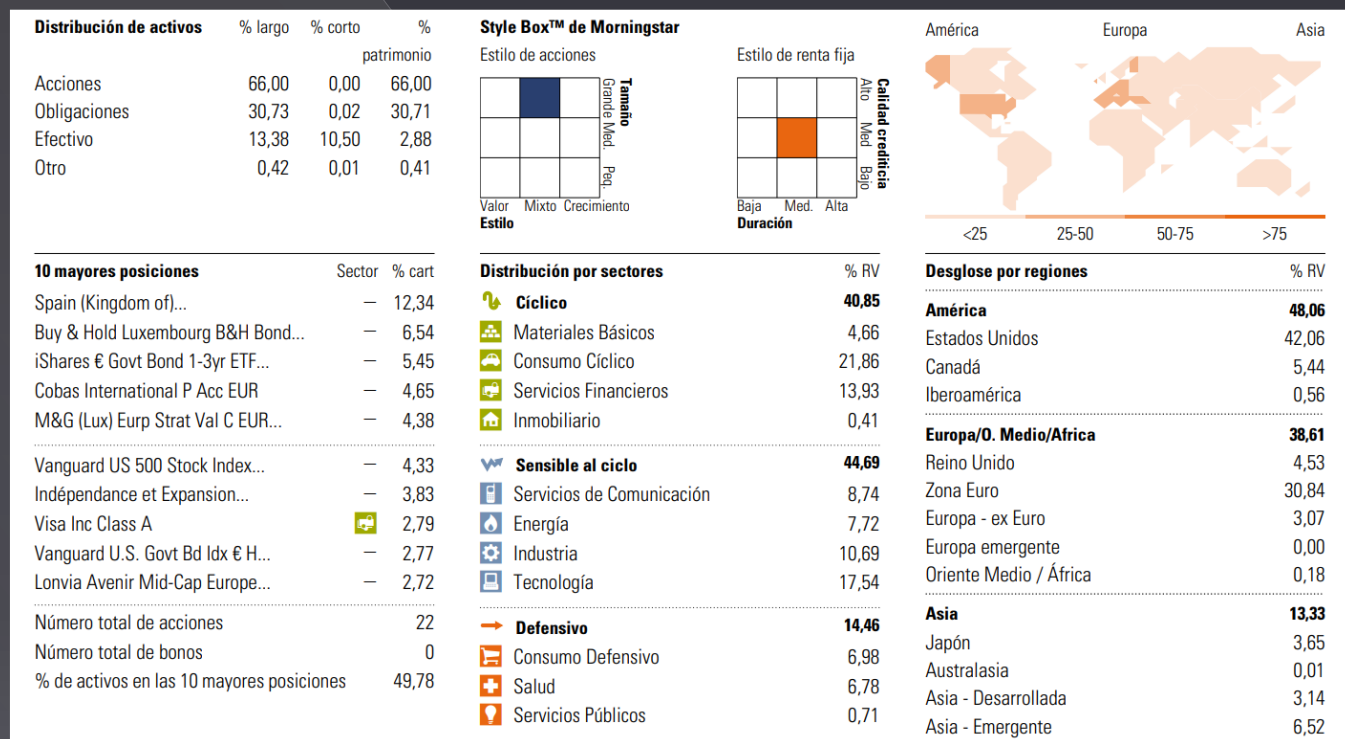
-5,75% Ibex35, -11,90% Eurostoxx50, -33,89% Nasdaq Composite, -19,70% SP 500, -12.3% Bonos Globales. Dentro de nuestro fondo, **IF Global Management, hemos sabido afrontar dicho periodo controlando la volatilidad y el riesgo, tal es así, que hemos terminado el año con una rentabilidad del -11,74%.** En el punto 4 desarrollaremos más en profundidad nuestra previsión de mercado para el 1er trimestre del año y las correspondientes actuaciones en el IF GLOBAL.

2 - Composición actual a 30 de diciembre de 2022

La cartera de IF Global, se encuentra en este momento con una exposición en **Renta Variable del 67,43%**, que hemos ido aumentando durante este año de tendencia secular bajista. Respecto a la **Renta Fija** empezamos a crear una cartera robusta, aprovechando las oportunidades históricas que se dan en los bonos, sobre todo gubernamentales e Investment Grade. De esta manera cambiamos nuestra estrategia de finales de 2021 donde redujimos **Renta Fija** por la subida de tipos. Actualmente se encuentra en un **18,68% de la cartera**. Seguimos manteniendo una **liquidez moderada** para aprovechar oportunidades en estos dos activos, según evolucione el mercado global.

Con respecto a la distribución por sectores, en sectores más cíclicos alcanzamos un 40,85% (autos, bancos, construcción, inmobiliario) y en sectores más sensibles (principalmente en tecnología) empezamos a reducir exposición con una ponderación actual de un 44,69% (inferior al anterior trimestre). No obstante, cabe señalar, que siempre mantendremos un peso moderado del patrimonio en sectores defensivos, actualmente un 14,46% (según morningstar).

En cuanto a los activos que componen la cartera la constituyen 14 fondos de inversión, 3 etfs y 22 acciones.



Fuente: Morningstar (31/12/2022)

Desglose de las principales posiciones en el fondo a 30/12/2022

	% Peso	Rentabilidad Acumulada.	% ganancia esperada max.
B&H Bond Class 1 acc eur	6,52	+0,36%	10%
ETF Ishares Euro Government Bond 1-3	5,43	-2,56%	5%
Cobas International	4,61	+10,28%	35%
M&G - European Strategic Value	4,37	+24,49%	35%
Vanguard US 500 Stock EUR INV	4,33	+21,24%	70%
Indépendance et Expansion	3,79	-8,27%	40%
Visa Inc Class A	2,79	+4,93%	40%
Vanguard US Gob Bond Index EUR I	2,76	-0,75%	5%
Lonvia Mid Cap Europe EUR CS ACC EUR	2,71	-3,01%	50%
China Consumer Fund Y ACC EUR	2,70	-2,75%	40%

3 - Movimientos IF Global en el 4T 2022.

ENTRADAS NUEVAS 4T 2022: Movimientos más reseñables.

Fondos y ETF:

- **Vanguard U.S. Government Bond Index Fund EUR:** Entramos en fondo de RF Gobierno USA, donde pensamos en el final cercano a las subidas de tipos en EEUU.

Renta Variable:

- **Moody's:** Entramos en empresa americana dedicada al negocio de calificación crediticia de bonos. Moody's, junto con Standard & Poor's y Fitch Group, es considerada una de las tres grandes agencias de calificación crediticia. Confiamos en su ventaja competitiva de casi monopolio, en sus fundamentales, beneficios recurrentes y poca deuda, además de su atractivo dividendo. PO 380 \$.
- **Pax Global Technology:** Entramos en empresa china de terminales de pago, teclados PIN, hardware y software de punto de venta. La empresa tiene su sede en Shenzhen, cotiza en la Bolsa de Valores de Hong Kong y vende sus productos en todo el mundo. Entramos por sus buenos fundamentales y ratios de valoración. PO 20 HKD.

Renta Fija: No se han producido nuevas entradas.

RECOMPRA 4T 2022: Movimientos más reseñables.

Fondos y ETF:

- **MS Global Opportunity zh acc eur:** Incrementamos posición por caídas del mercado, seguimos subiendo la exposición en mercado global y emergente donde vemos más oportunidades de cara al largo plazo.
- **Lonvia Avenir Mid-Cap Europe Clean share:** Incrementamos posición en fondo de RV europea de pequeñas compañías, aprovechando la bajada de los precios de sus activos y el potencial de las Small Caps.
- **Vanguard US 500 Stock:** Incrementamos posición en nuestra parte de RV USA indexada al S&P500.
- **China Consumer FUND Y ACC EUR:** Incrementamos posición en fondo de RV China. Apostamos por nuestra posición en RV emergente de cara al posible rebote del mercado chino en 2023, por la eliminación progresiva de la política 0 COVID en la sociedad China.

Renta Variable:

- **GDI Integrated:** Incrementamos posición en sector industrial de pequeña capitalización, por mejores resultados publicados en el último trimestre, y donde seguimos viendo un potencial de revalorización importante de cara al largo plazo. PO 100 CAD.

- **Nagarro:** Incrementamos posición en small caps europea. Los resultados del último trimestre han conseguido batir estimaciones y el “guidance” para este último trimestre de 2022 lo mantienen sin cambios. Creemos que el precio sigue siendo lo suficientemente atractivo para seguir incrementando posiciones. PO 200 €.
- **Cie Automotive:** Sus resultados siguen batiendo las estimaciones, siendo la empresa del sector que mejor se comporta en este entorno. Seguimos pensando que el PO llegará por 32-33€ y por eso incrementamos posición en ella.
- **Inditex:** Incrementamos posición por caídas del mercado, sus resultados vuelven a batir estimaciones, y consiguen marcar un trimestre de récord en cuanto a beneficios. PO por 34 €.
- **Faes Farma:** Small Cap española que siguen cumpliendo a rajatabla su “guidance” durante los últimos 10 años. PO en 5,50 € y potencial de revalorización de casi el 60%.

Renta Fija: No se han producido recompras en el 4T 2022.

VENTAS TOTALES 4T 2022: Movimientos más reseñables.

Fondos y ETF:

- **Pictet-Chinese Local Currency Debt I EUR:** Vendemos 100% de nuestra posición en RF China, moneda local. Dicho fondo ha sido el que mejor rendimiento ha tenido en cuanto a la renta fija se refiere, tal es así que creemos hemos cumplido con nuestro objetivo de revalorización.

Renta Variable:

- **Microsoft:** Vendemos 100% nuestra posición, por tener duplicidad de posición en varios de los fondos USA y no verle mucho recorrido en el medio plazo.
- **Golar LNG:** Vendemos 100% nuestra posición, por haber alcanzado nuestro objetivo de revalorización con una rentabilidad del 131% acumulada.

Renta Fija: no se han producido ventas.

4 - Perspectivas de mercado y actuación previsible IF GLOBAL

Nuestra hipótesis de trabajo para 2023 sigue siendo un aterrizaje forzoso con probabilidad de recesión en EE.UU. y una certeza casi total en Europa y el Reino Unido.

Lo bueno es que, si tenemos en cuenta que los mercados miran al futuro y que el sentimiento mejora antes de que los datos evidencien que la economía real está recuperándose, **casi con toda seguridad en 2023 podría darse un suelo grande de mercado**. Esto haría que las **expectativas de revalorización para los próximos 5 años sean históricas y supondrían un potencial de revalorización en If Global de, al menos, un 40%-50% para los próximos 5 años**.

Si consideramos una inflación por encima del 2%, como decíamos en la introducción de esta carta, tendríamos que considerar un cambio en nuestra estrategia de inversión tanto por regiones como por sectores.

En Renta Variable, este último trimestre hemos empezado a rotar la cartera **de EEUU a Europa y Emergentes**, del **sector tecnológico y compañías Growth hacia una filosofía de inversión value y sobre todo ampliando nuestra posición en Small Caps**. No obstante, esta tendencia que hemos iniciado, la iremos evaluando junto con los sucesos macroeconómicos que vayan acaeciendo, de manera que los próximos trimestres seguiremos modificándola en el caso de que dicha teoría se vaya confirmando o no.

En cuanto a la **Renta Fija**, como hemos dicho, ya estamos viendo oportunidades, y por ende empezando a **crear una cartera sólida de bonos Investment Grade y Gubernamental**. **En la corporativa High Yield somos todavía cautos**, ya que, si EEUU se sume en una recesión el próximo año, puede aumentar el riesgo de default en este activo.

Destacamos, como siempre, el porcentaje de liquidez de la cartera (cada vez menor) **como fuente revalorización del fondo en el largo plazo**, y que seguiremos utilizando para no perdernos las oportunidades que sigan surgiendo en los diferentes activos.

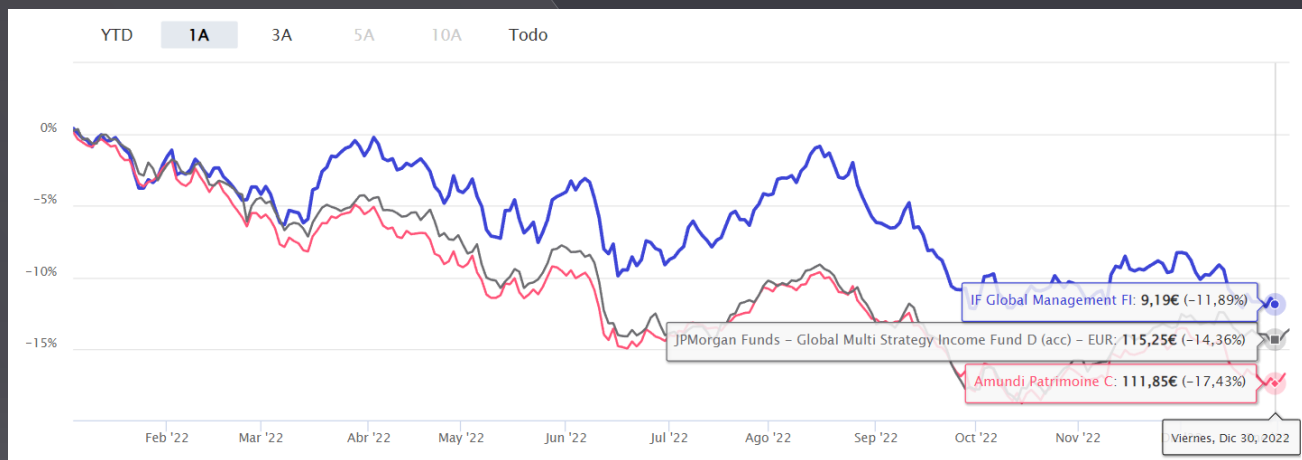
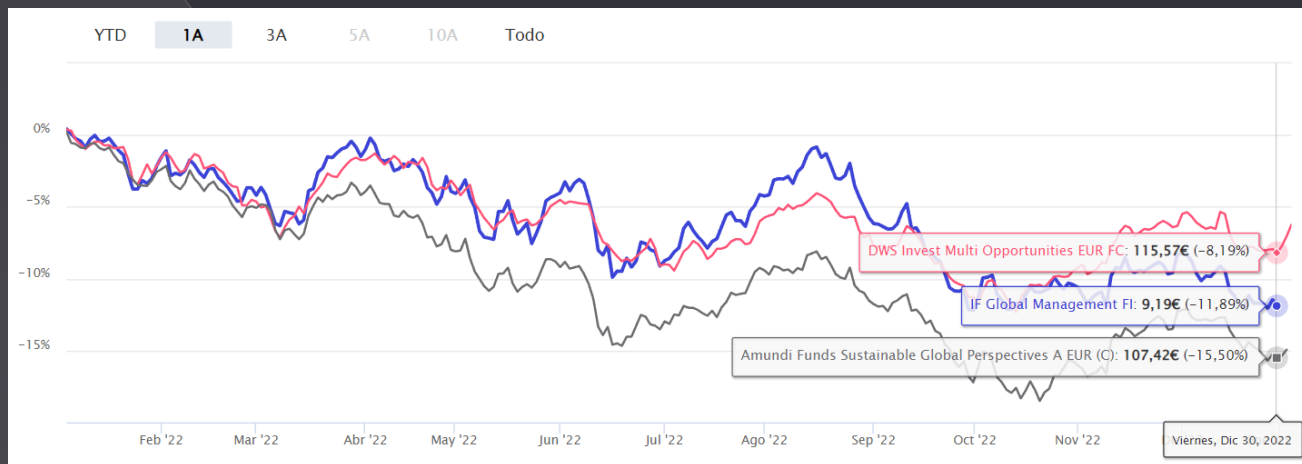
5 - Comparación con fondos más conocidos de su categoría en este año 2022

AÑO 2022

Ibex35: -5,75%, Eurostoxx50: -11,90%, Nasdaq Composite: -33,89%, SP 500: -19,70%

IF Global Management (en el año 2022): -11,74%

Nuestro fondo sigue siendo uno de los mejores en este último año contra sus comparables.



inversis

IF Global Management FI

Índice de la cat.

Morningstar Euro Moderate Global Target
Allocation NR EUR

Usado a lo largo del informe

Benchmark del fondo

30% JP Morgan EMU 1-3, 10% EONIA TR
EUR, 60% MSCI World NR EUR

Rating Morningstar™

★★★

Categoría Morningstar™

Mixtos Flexibles EUR

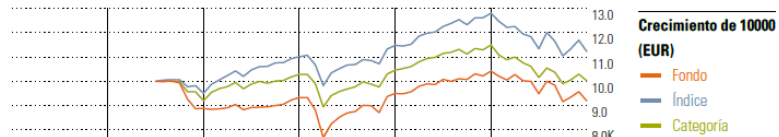
Objetivo de inversión

Se invertirá entre 50%-100% de su patrimonio en iic financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en no armonizadas) pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se invertirá, directa o indirectamente, entre 0-100% de la exposición total, en renta variable y/o renta fija, pública o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos).

Medidas de riesgo

Alfa 3a	-1,14	Sharpe 3a	0,06
Beta 3a	1,22	Volatilidad	13,33
R ²	90,98	Riesgo 3a	sup med
Ratio de Inf.	-0,25	Riesgo 5a	-
Tracking Error	4,64	Riesgo 10a	-

Los cálculos usan Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR (donde sea aplicable)



Año	2017	2018	2019	2020	2021	12/22	Rentabilidad
Fondo	-	-	5,12	1,77	9,70	-11,74	Fondo
Índice	-	-	-	-2,46	-1,82	0,54	+/- Índice
Categoría	-	-	-7,21	-0,44	0,01	0,31	+/- Categoría
							Cuartil

Rentab. acum. %

(3 ene. 2023)	Rent. %	+/-Ind	+/-Cat
3 meses	0,58	-0,18	-0,17
6 meses	-2,32	-1,68	-1,74
1 año	-10,86	0,03	0,04
3 años anualiz.	-0,24	-1,14	-0,06
5 años anualiz.	-	-	-

Rentab. trimestral %

	1er tr	2º tr	3er tr	4º tr
2022	-1,33	-7,74	-3,38	0,34
2021	3,11	2,91	-0,04	3,41
2020	-17,73	13,26	3,40	5,63
2019	0,35	0,14	0,90	3,67
2018	-	-	-	-10,59

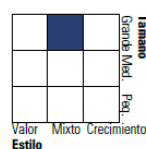
Cartera 31 dic. 2022

Distribución de activos

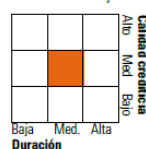
	% largo	% corto	% patrimonio
Acciones	66,00	0,00	66,00
Obligaciones	30,73	0,02	30,71
Efectivo	13,38	10,50	2,88
Otro	0,42	0,01	0,41

Style Box™ de Morningstar

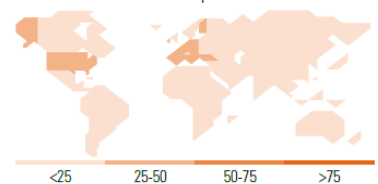
Estilo de acciones



Estilo de renta fija



América Europa Asia



10 mayores posiciones

	Sector	% cart
Spain (Kingdom of)...	-	12,34
Buy & Hold Luxembourg B&H Bond...	-	6,54
iShares € Govt Bond 1-3yr ETF...	-	5,45
Cobas International P Acc EUR	-	4,65
M&G (Lux) Eurp Strat Val C EUR...	-	4,38
Vanguard US 500 Stock Index...	-	4,33
Indépendance et Expansion...	-	3,83
Visa Inc Class A	+	2,79
Vanguard U.S. Govt Bd Idx € H...	-	2,77
Lonvia Avenir Mid-Cap Europe...	-	2,72
Número total de acciones		22
Número total de bonos		0
% de activos en las 10 mayores posiciones		49,78

Distribución por sectores

	% RV
Cíclico	40,85
Materiales Básicos	4,66
Consumo Cíclico	21,86
Servicios Financieros	13,93
Inmobiliario	0,41
Sensible al ciclo	44,69
Servicios de Comunicación	8,74
Energía	7,72
Industria	10,69
Tecnología	17,54
Defensivo	14,46
Consumo Defensivo	6,98
Salud	6,78
Servicios Públicos	0,71

Desglose por regiones

	% RV
América	48,06
Estados Unidos	42,06
Canadá	5,44
Iberoamérica	0,56
Europa/O. Medio/Africa	38,61
Reino Unido	4,53
Zona Euro	30,84
Europa - ex Euro	3,07
Europa emergente	0,00
Oriente Medio / África	0,18
Asia	13,33
Japón	3,65
Australasia	0,01
Asia - Desarrollada	3,14
Asia - Emergente	6,52

Operaciones

Gestora del fondo	Inversis Gestión SGIC	Domicilio	España	Inversión mínima
Fecha Creación	16 jul. 2018	Divisa	EUR	Inversión mínima adicional
Nombre del gestor	Not Disclosed	UCITS	Sí	Comisión de gestión
Fecha de incorporación	13 jul. 2018	Dis/Acu	Acu	Comisión de salida
VL (3 ene. 2023)	EUR 9,30	ISIN	ES0147492005	Comisión de distribución
Patrimonio (Mill)	EUR 10,74			