

## VALDEOLEA DE INVERSIONES SICAV SA

Nº Registro CNMV: 993

### Informe Trimestral del Tercer trimestre de 2021

**Gestora:** VARIANZA GESTION,  
SGIIC, S.A.

**Grupo Gestora:** VARIANZA  
GESTION, SGIIC, S.A.

**Depositario:** CACEIS Bank Spain  
SAU

**Grupo Depositario:** CREDIT  
AGRICOLE

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Rating Depositario:** Baa1

**Sociedad por compartimentos:** NO

Existe a disposición de los accionistas un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en CALLE ZURBANO 23, 1º IZQ. 28010 - MADRID (MADRID) , o mediante correo electrónico en [varianza@varianza.com](mailto:varianza@varianza.com) , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en [www.varianza.es](http://www.varianza.es).

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

#### Dirección

CALLE ZURBANO 23, 1º IZQ. 28010 - MADRID (MADRID) (913190819)

#### Correo electrónico

[varianza@varianza.com](mailto:varianza@varianza.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SOCIEDAD

Fecha de registro: 13-03-2000

### 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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión:

La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, 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 de valores se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

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 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% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda determinar a priori tipos de activos ni localización.

- Las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora, siempre que sean transmisibles.

### **Operativa en instrumentos derivados**

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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

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

### **Divisa de denominación**

EUR

## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,14	0,22	0,53	0,56
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,40	0,00	-0,40

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

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	411.315,00	411.327,00
Nº de accionistas	101	103
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)		
		Mín	Máx	Fin de periodo
Período del informe	5.146	12,2601	12,6430	12,5111
2020	4.603	8,6193	11,7161	11,1898
2019	4.785	9,9324	11,6504	11,6337
2018	4.199	9,8750	10,7105	9,9693

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado								
Período			Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
0,13	0,00	0,13	0,37	0,00	0,37	Mixta	al fondo	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,03	0,07	Patrimonio

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

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Ultimo Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
11,81	-0,05	1,99	9,68	12,37	-3,82	16,70	-5,46	0,25

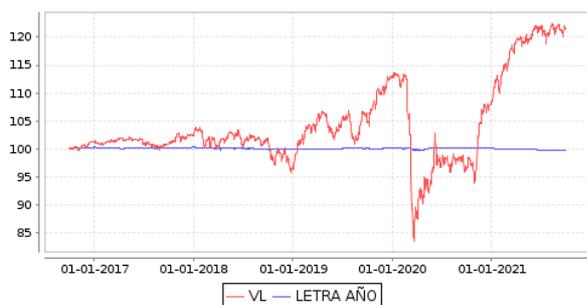
### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
0,66	0,21	0,24	0,21	0,22	0,87	0,97	0,71	0,61

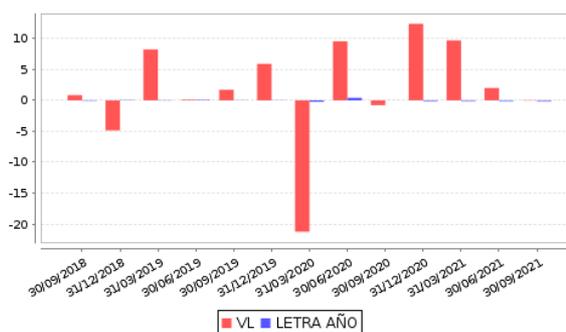
(i) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En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

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



## 2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.514	87,72	4.712	91,52
* Cartera interior	367	7,13	359	6,98
* Cartera exterior	4.117	80,01	4.325	84,01
* Intereses de la cartera de inversión	30	0,58	27	0,53
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	549	10,66	389	7,56
(+/-) RESTO	83	1,62	47	0,92
<b>PATRIMONIO</b>	<b>5.146</b>	<b>100,00</b>	<b>5.149</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

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

## 2.4) Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	<b>5.149</b>	<b>5.048</b>	<b>4.603</b>	
+/- Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-0,05	1,97	10,81	-102,69
(+/-) Rendimientos de gestión	0,18	2,28	11,63	-92,07
+ Intereses	0,38	0,36	1,14	6,47
+ Dividendos	0,30	0,65	1,21	-54,04
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,29	0,72	2,39	-59,07
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,80	0,32	6,90	-353,83
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,14	0,30	-0,59	-147,33
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,08	-100,00
+/- Otros resultados	0,14	-0,08	0,49	-288,18
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,30	-0,82	-22,33
- Comisión de gestión	-0,13	-0,12	-0,37	2,02
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	2,01
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,06	-0,15	-11,53
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,07	-53,24
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,06	-0,16	-73,93
(+) 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
+/- Revalorización inmuebles uso propio y result. por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>5.146</b>	<b>5.149</b>	<b>5.146</b>	

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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

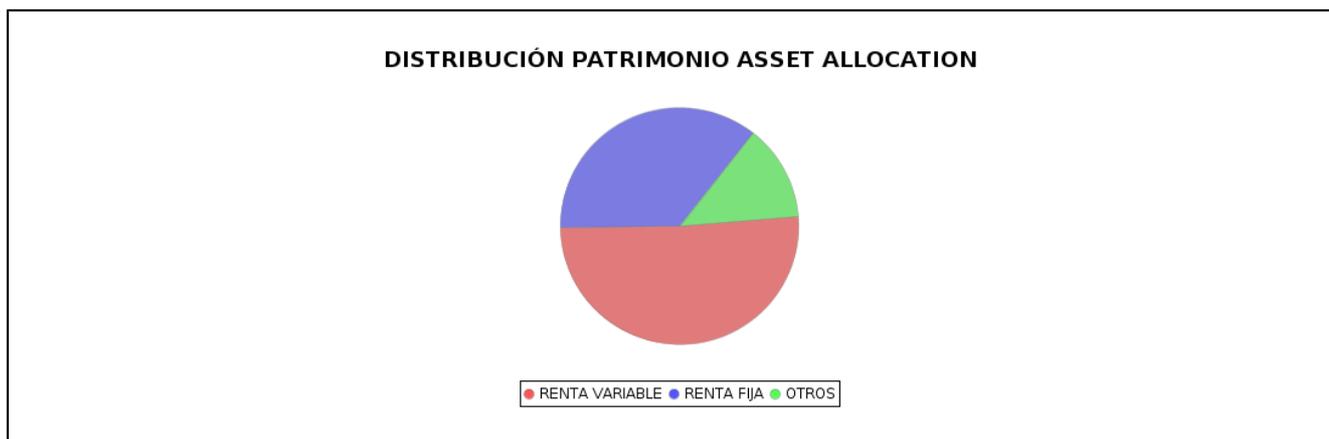
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		214	4,16	215	4,18
RV COTIZADA		153	2,97	144	2,81
RENTA FIJA COTIZADA		214	4,16	215	4,18
RENTA FIJA		214	4,16	215	4,18
RENTA VARIABLE		153	2,97	144	2,81
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		367	7,13	359	6,99
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		925	17,98	915	17,77
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		632	12,28	778	15,10
Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		70	1,36	68	1,33
RV COTIZADA		2.478	48,15	2.561	49,76
RENTA FIJA COTIZADA		1.627	31,62	1.762	34,20
RENTA FIJA		1.627	31,62	1.762	34,20
RENTA VARIABLE		2.478	48,15	2.561	49,76
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.105	79,77	4.323	83,96
INVERSIONES FINANCIERAS		4.472	86,90	4.683	90,95

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

\* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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



### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
S&P 500 INDEX	Compra de opciones "put"	376	Cobertura
Total Otros Subyacentes		376	
TESLA MOTORS INC.	Compra de opciones "put"	104	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		104	
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	374	Cobertura
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	893	Cobertura
Total Subyacente Tipo de Cambio		1.267	
FUT.10 YR GERMAN BUND 12/21	Futuros vendidos	344	Inversión
Total Subyacente Renta Fija		344	
TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	Emisión de opciones "call"	76	Cobertura
COVESTRO AG	Emisión de opciones "call"	42	Cobertura
Total Subyacente Renta Variable		118	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		479	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		1.728	

#### 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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

## 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, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, directos 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 la fecha de cierre del período de referencia existen las siguientes participaciones significativas: 394.925 acciones que representan el 96,01%.

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 225,93 - 0,04%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 41,55 - 0,01%

Durante el periodo se han realizado operaciones vinculadas de las consideradas repetitivas que están sometidas a un procedimiento simplificado de aprobación. Estas operaciones consisten en la contratación de operaciones de compraventa de divisa con la entidad depositaria (CACEIS Bank Spain).

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Durante el último trimestre la renta variable global cayó un 0,4% y subió tanto en EE. UU. 0,2% como en Europa un 0,4% (MSCI World, S&P500 y Stoxx600 Europe respectivamente). Por el lado de la renta fija, se mantuvieron sin cambios los bonos de alta calidad crediticia en EE. UU. y en Europa subieron un 0,1%. Al mismo tiempo, el High Yield ganó en EE. UU. un 0,9% y en Europa 0,6%. Y finalmente, los bonos emergentes soberanos cayeron un 0,7% y los emergentes corporativos en dólares también cayeron un 1,6% (BB Barc US Corporate TR, BB Barclays Euro Aggregate Corp TR Index, BB Barc Corp HY TR Index, BB Barc Pan-European HY TR Index, BB Barclays Emerging Mkts Sovereign TR Index y BB Barc Emerging Markets USD Aggregate Corporate Index respectivamente).

A cierre de trimestre hemos reducido aún más el nivel de riesgo con la mirada puesta en cinco cuestiones sobre las que tenemos que ganar claridad antes de volver a subir peso en renta variable y estimamos que sucederá en los próximos seis/doce meses:

1. El estímulo monetario se acaba con la última reunión de la FED más restrictiva de lo previsto: se empezaría con el tapering a final de este año, y una expectativa de una subida de tipos a final de 2022, tres en 2023 y otras tres en 2024. En paralelo, hay 15 bancos centrales de países emergentes y 3 de desarrollados subiendo ya tipos de interés. El gran soporte de las valoraciones en la última década han sido los estímulos monetarios. De ahí nuestra preocupación por la retirada y las dudas sobre cómo reaccionarán los activos a una menor liquidez.

2. La inflación se acelera y permanece elevada durante más tiempo de lo inicialmente previsto. La narrativa del mercado y la FED es que la inflación elevada es transitoria. Pero se está poniendo en entredicho porque cada día se suman nuevas presiones inflacionistas: escasez de chips, problemas en la cadena de suministro, falta de trabajadores y unos precios de la energía y materias primas desbocados. Todavía el mercado no cree que estemos en un punto de descontrol, pero poco a poco se ajusta a una mayor probabilidad de que suceda.

3. La macro se ralentiza gradualmente, y junto con la inflación anterior, hace que el mercado descuenta un riesgo de estancamiento.

Durante la última década, una ralentización del PIB de occidente contaba con que China estimulaba su economía y aportaba la demanda necesaria para reactivar el PIB global. Ahora la situación es bien distinta, con la determinación de un gobierno chino en evitar burbujas y desequilibrios. Ese afán regulatorio lleva a problemas de corto plazo como la situación de Evergrande. Actualmente hay dos aproximaciones con respecto a esta situación: los que creen que es un evento Lehman y los que piensan que no va a suceder nada. Nosotros pensamos que es difícil ver un riesgo sistémico global y descontrolado, pero pensamos que el crecimiento de corto plazo se va a ver afectado y que el gobierno va a tener que trabajar para evitar una recesión. Somos optimistas y pensamos que en el largo

plazo conseguirán una economía más equilibrada y menos apalancada, aunque sea a costa de sacrificar crecimiento de corto plazo. En

definitiva, en esta ralentización de PIB actual no podemos contar con China y la situación se puede agravar con una inflación disparada. El temor es que los bancos centrales tengan que decidir entre subir tipos de interés aceleradamente y controlar la inflación o terminar de ahogar el crecimiento de PIB.

4. Los beneficios están en peligro porque por un lado las valoraciones están descontado un escenario perfecto de crecimiento de beneficios hasta el infinito (El S&P500 está a un forward P/E de 20,1x frente a una media de los últimos 5 años de 18,3x y de 10 años de 16,4x, un 10% y 20% de prima respectivamente.), y por otro, el incremento de costes energéticos, de materias primas y los problemas de las cadenas de suministros (durante más tiempo del esperado) deberían reducir los márgenes y llevarnos a un repunte de profit warnings. Y, como consecuencia, una rebaja de estimaciones de beneficios.

5. Los tipos de interés reales pensamos que deberían subir. Con la expectativa actual de inflación y crecimiento la única dirección que somos capaces de justificar para los tipos nominales es hacia arriba. Como consecuencia, tienen que presionar a la baja el múltiplo que se paga por los mismos beneficios.

Para concluir, creemos que las únicas excusas que puede encontrar el mercado hoy para seguir subiendo son:

1. Que los estímulos fiscales calen profundamente y el mercado asuma que son capaces, en el corto y largo plazo, de sustituir a los estímulos monetarios para reactivar la economía.

2. Que China, nerviosa ante la volatilidad de corto plazo, implemente medidas de estímulo y revierta su proceso regulador. Y con ello consiga generar un impulso adicional de la economía global.

3. Que entremos en la madre de todas las burbujas, en donde todo da igual salvo los flujos de inversores que lleven a las valoraciones a territorio nunca visto.

4. Que la confianza de la sociedad encuentre impulso adicional en un tratamiento para el Covid-19 que elimine el riesgo de nuevas olas y se consiga con ello solucionar los problemas de la cadena de suministro.

Nosotros por ahora preferimos dar un paso atrás hasta ganar visibilidad sobre alguna de estas cinco cuestiones clave (lo cual estimamos llevará de seis a doce meses) y no fiar todo a unas posibilidades remotas y débiles a día de hoy. Creemos que compensa enfrentar la situación actual con un menor nivel de riesgo.

Así, durante el trimestre, el resumen de rentabilidades de los mercados claves es el siguiente

MSCI Mundial (USD) -0,4%

MSCI Emerging Markets (USD) -8,8%

Stoxx600 (EUR) 0,4%

FTSE100 (Gbp) 0,7%

IBEX35 (EUR) -0,3%

S&P500 (USD) 0,2%

NIKKEI225 (JPY) 2,3%

MSCI Asia Ex Japan (USD) -9,9%

Renta Fija Soberana EE.UU. (LUAGTRUU) 0,1%

Renta Fija Soberana Europa (LEATTREU) 0,0%

Renta Fija High Yield Global (LG50TRUU) -0,2%

Renta Fija Mercados Emergentes (BSEKTRUU) -1,6%

EUR/USD -2,3%

Crudo Brent 4,9%

Oro -0,7%

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el tercer trimestre de 2021 ha repuntado la volatilidad como consecuencia de las incertidumbres macroeconómicas. Tanto los índices de renta variable como los de renta fija finalmente, a pesar de las subidas iniciales a mitad de trimestre, han terminado estables. La distribución de activos se ha mantenido estable a lo largo del trimestre. Con el foco al final de este en continuar con la reducción de riesgo iniciada el trimestre anterior (tanto en renta variable como en renta fija) para continuar reduciendo paulatinamente la ciclicidad de cartera a medida que el mercado repunta.

c) Índice de referencia

No aplicable

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

El patrimonio de la SICAV al cierre del período es de 5.146.021,69 euros, lo que significa un descenso de 2.868,93 euros.

El número de accionistas a cierre del período es 101.

A cierre del periodo de análisis, la rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del 11,81% y la del periodo de referencia -0,05%.

El cálculo de la rentabilidad incluye los gastos directos soportados por la Sociedad que, en el año, suponen un 0,66% sobre el patrimonio medio y en el periodo de análisis un 0,21%. La ratio de gastos comprende, entre otros, la comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios y restos de gastos de gestión corriente. No incluye el cálculo de la comisión de éxito, ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

No aplicable

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La asignación de activos a 30 de septiembre de 2021 es la siguiente: renta variable 49%, renta fija 36%, liquidez 14% otros 1%.

Al cierre del periodo trimestre, las posiciones más destacadas en cartera corresponden a CABKSM 5 ζ PERP (4,17%), BERKSHIRE HATH-B (2,31%) y Bank of China 01/14/23 CNY(2,61%).

b) Operativa de préstamo de valores

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

La IIC aplica metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC. Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de cobertura.

d) Otra información sobre inversiones

No aplicable

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

ISS000993

#### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad anualizada del periodo ha sido del 6,64%.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los accionistas y partícipes de las IIC gestionadas.

Los derechos de voto deberán ejercerse en los siguientes casos:

- Cuando la compañía que convoca una Junta General de Accionistas es una compañía española, que la posición que las carteras gestionadas mantienen en la compañía se ha mantenido por un periodo superior a 12 meses y que además la posición represente al menos un 1% del capital de la compañía.

- Cuando el derecho de asistencia a Junta conlleve el pago de una prima.

- Cuando la posición de las carteras gestionadas en la compañía que convoca una Junta General de Accionistas es una compañía española representa al menos un 2,5% del capital de esta y el orden del día de la Junta convocada incluye puntos que se consideren relevantes para la evolución del precio de la acción, a juicio del gestor.

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.

#### 6. INFORMACIÓN 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 ANÁLISIS

La SICAV podrá soportar el gasto de análisis financiero, el cual será cargado a la SICAV desglosado de las comisiones de intermediación.

El gasto presupuestado de análisis financiero para el ejercicio 2021 es ? 2.500. El equipo de gestión revisa de forma periódica el servicio prestado por los proveedores de análisis financiero.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplicable

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO

Estimamos que, dadas las incertidumbres actuales, es preferible adoptar un posicionamiento conservador hasta ganar mayor visibilidad sobre algunas variables. En concreto, las variables a monitorizar son:

1. El estímulo monetario se acaba con la última reunión de la FED más restrictiva.

2. La inflación se acelera y permanece elevada durante más tiempo de lo inicialmente previsto.

3. La macro se ralentiza gradualmente, y junto con la inflación anterior, hace que el mercado descuenta un riesgo de estancamiento.

4. Los beneficios están en peligro.

5. Los tipos de interés reales pensamos que deberían subir.

Desde una perspectiva de posicionamiento, la estimación es la de ir reduciendo tanto el peso de la renta variable como la ciclicidad de las posiciones. En renta fija, igualmente la aproximación es la de una mejora de la calidad crediticia media de la cartera mientras se mantiene la duración reducida.

## 10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

## 11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información