

## VALDEOLEA DE INVERSIONES SICAV SA

Nº Registro CNMV: 993

### Informe Semestral del Segundo semestre 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	0,34	0,39	0,73	0,56
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-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	411.331,00	411.327,00
Nº de accionistas	102	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	5.247	12,2601	12,8493	12,7561
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			
0,25	0,00	0,25	0,50	0,00	0,50	Mixta	al fondo	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,05	0,10	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
14,00	1,96	-0,05	1,99	9,68	-3,82	16,70	-5,46	0,25

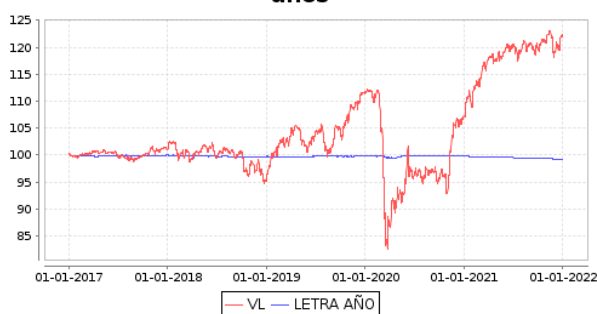
### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

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

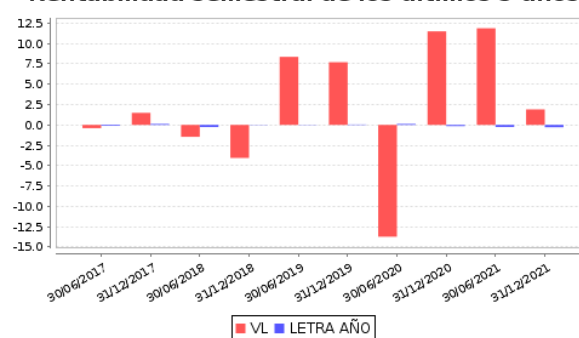
(i) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En 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 semestral de los últimos 5 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	4.488	85,54	4.712	91,52
* Cartera interior	358	6,82	359	6,98
* Cartera exterior	4.100	78,15	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)	536	10,21	389	7,56
(+/-) RESTO	223	4,24	47	0,92
<b>PATRIMONIO</b>	<b>5.247</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>4.603</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	1,90	10,99	12,71	-82,05
(+/-) Rendimientos de gestión	2,37	11,58	13,77	-78,72
+ Intereses	0,71	0,75	1,46	-2,61
+ Dividendos	0,48	0,92	1,39	-45,27
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,38	2,12	2,46	-81,41
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,24	7,81	8,93	-83,43
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,74	-0,46	-1,20	69,75
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,08	0,08	-100,00
+/- Otros resultados	0,30	0,35	0,65	-11,07
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,59	-1,06	-16,92
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,50	5,70
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	5,69
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,10	-0,18	-5,39
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,06	-0,09	-33,85
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,14	-0,19	-65,01
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y result. por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>5.247</b>	<b>5.149</b>	<b>5.247</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)

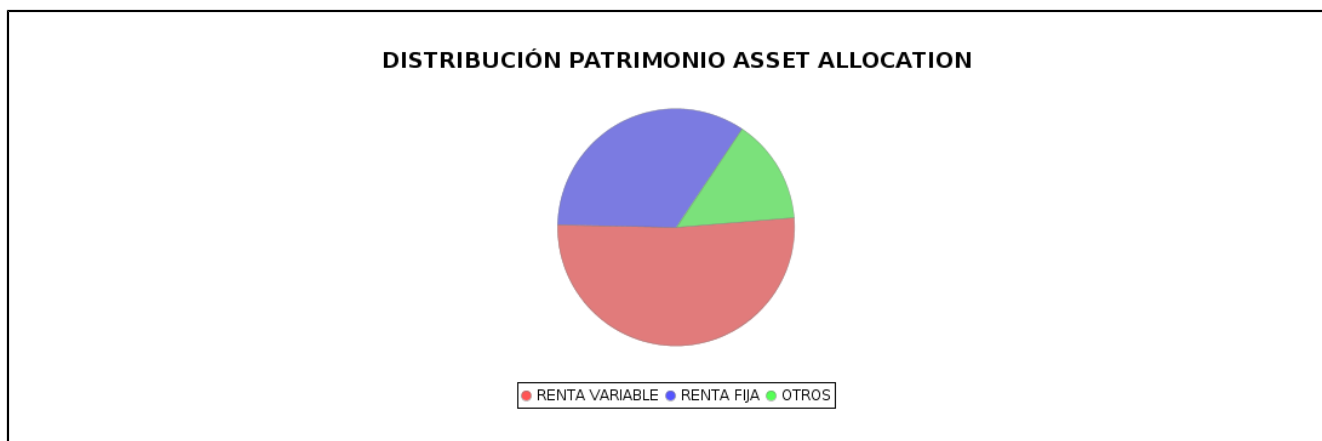
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		212	4,05	215	4,18
RV COTIZADA		145	2,78	144	2,81
RENTA FIJA COTIZADA		212	4,05	215	4,18
RENTA FIJA		212	4,05	215	4,18
RENTA VARIABLE		145	2,78	144	2,81
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		358	6,83	359	6,99
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		645	12,29	915	17,77
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		858	16,35	778	15,10
Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		71	1,35	68	1,33
RV COTIZADA		2.566	48,91	2.561	49,76
RENTA FIJA COTIZADA		1.573	29,99	1.762	34,20
RENTA FIJA		1.573	29,99	1.762	34,20
RENTA VARIABLE		2.566	48,91	2.561	49,76
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.140	78,90	4.323	83,96
INVERSIONES FINANCIERAS		4.497	85,73	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
TESLA MOTORS INC.	Compra de opciones "put"	106	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		106	
SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME)	Futuros comprados	384	Cobertura
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	875	Cobertura
Total Subyacente Tipo de Cambio		1.259	
S&P 500 INDEX	Emisión de opciones "call"	818	Cobertura
Total Otros Subyacentes		818	
FUT.10 YR GERMAN BUND 03/22	Futuros vendidos	348	Inversión
Total Subyacente Renta Fija		348	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		106	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		2.425	

#### 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

Accionistas significativos: 5.037.684,68 - 96,01%  
 Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 81,72 - 0,02%

## 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

Cerramos lo que consideramos un año razonable para la cantidad de dificultades con lo que iniciábamos 2021 y como finalmente ha terminado para los mercados financieros:

Durante el último trimestre la renta variable global subió un 7,5% (20,1% en el año - MSCI World), en EE.UU. un 10,6% (26,9% en el año - S&P500) y en Europa un 7,3% (22,2% en el año - Stoxx600 Europe). Por el lado de la renta fija los bonos soberanos subieron en USD 0,2% (-2,3% en el año - BB US Treasury Index), cayeron en EUR un 0,5% (-3,5% en el año - BB EUR-Aggregate Treasury Index) y en Renminbi subieron un 1,4% (5,5% en el año - BB China Govt TR Index). En paralelo, los bonos de alta calidad crediticia subieron en EE.UU. un 0,2% (-1,0% en el año - BB Barclays US Corp TR Index) y cayeron en Europa un 0,7% (-1,0% en el año - BB Barclays Euro Aggregate Corp TR Index). El High Yield ganó en EE.UU. un 0,7% (5,3% en el año - BB Barclays Corp High Yield TR Index) y en Europa -0,2% (3,4% en el año - BB Barclays Pan-European high yield TR Index). Finalmente, los bonos emergentes soberanos cayeron un 0,1% (-2,3% en el año - BB Barclays Emerging Markets Sovereign TR Index) y los emergentes corporativos en dólares un -2,1% (-3,0% en el año - BB Barclays Emerging Markets USD Aggregate Corp Index).

Desde nuestro punto de vista todos los inversores estaban deseando cerrar el año y coger aire porque ha sido un año complejo. A pesar de las distintas mutaciones del virus y su incidencia, del bloqueo de las cadenas de suministros, de la elevada inflación, de los bancos centrales restringiendo liquidez, de China y su afán regulatorio, de la falta de trabajadores globales, de los miedos de estancamiento y de un largo etcétera, las economías y las compañías lo han hecho mejor de lo esperado a principios de año. Ha sido un proceso gradual de revisión constante de estimaciones al alza, tanto de crecimiento económico como empresarial, en casi todas las geografías (excepto China).

La recuperación es tan contundente y rápida que ha generado una inercia que, desde nuestro punto de vista, no permite al consenso ver con perspectiva el delicado proceso de retirada de estímulos y el potencial riesgo de que algo salga mal. Esto fue lo que nos hizo bajar riesgo el pasado septiembre. En ese momento adoptábamos un posicionamiento conservador para ganar distancia y ver cómo se desarrollaban las cinco cuestiones de corto plazo que creemos son clave:

1. El final del estímulo monetario
2. La subida de la inflación
3. La ralentización macro
4. El frenazo de los beneficios
5. La subida del tipo de interés real

Entonces, estimábamos que nos llevaría de seis a doce meses tener más visibilidad y que, en el proceso, podríamos ver episodios de incremento de volatilidad. Desde entonces, las cinco variables no han mejorado:

1. El final del estímulo monetario. Es sorprendente cómo el mercado ha asumido la expectativa de subida de tipos en EE.UU. Hace apenas tres meses se descontaba una subida de tipos en 2022 y ahora se esperan casi cuatro (de hasta el 1% a final de 2023).

2. La subida de la inflación. El mercado parece haber asumido que la inflación es algo temporal sin importar el número que se publique. La última vez que la inflación de EE.UU. estuvo en el 7% los tipos de interés eran del 15%. En estos niveles de inflación la posibilidad de cometer un error de política monetaria es elevado.
3. La ralentización macro. En los últimos meses, por el impacto de las cadenas de suministros y falta de trabajadores ante la última ola del virus, se están revisando a la baja las estimaciones de PIB globales. Por ahora no se ve mejoría.
4. El frenazo de los beneficios. Por primera vez desde el segundo trimestre de 2020, hay más compañías del S&P500 con perspectivas negativas de beneficios que positivas (aun así, se estima un crecimiento de beneficios del 9%).
5. La subida del tipo de interés real ha sido el gran soporte de las valoraciones de compañías de crecimiento. Cayeron en la primera parte del trimestre y desde mediados de noviembre hasta ahora han repuntado.

Con la evolución de estas cinco cuestiones nos resulta imposible justificar el pago de uno de los mayores múltiplos de la historia. Seguimos pensando que ya hemos alcanzado un punto de inflexión en el que la transición hacia un nuevo régimen en el mercado es inevitable. Este nuevo régimen conlleva normalización de tipos de interés reales y nominales, caídas en las valoraciones estratosféricas de compañías no rentables y/o large-cap-tech, rotación de Growth a Value, caídas en renta fija (sobre todo soberana) por duración y cierta ampliación o normalización en los diferenciales de crédito (tanto Investment Grade como High Yield). Podrá ser más o menos profundo, pero pensamos que el proceso está en marcha y que lo vamos a ver a lo largo del 2022.

Como hemos dicho en otras ocasiones, no sabemos cuál es el catalizador concreto que precipita el ajuste, pero pensamos que la recuperación en sí misma conlleva una normalización en tipos de interés e inflación que puede provocar una gran rotación, con lo que ello implica, y creemos que las cinco claves van a marcar el corto plazo.

Por nuestra parte, mantenemos nuestro posicionamiento conservador a la espera de mejores precios que justifiquen volver a subir riesgo en carteras. En paralelo, y si nada cambia con respecto a las cinco claves de corto plazo, seguiremos bajando peso en renta variable ante subidas adicionales.

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

MSCI Mundial (USD) 20,1%  
MSCI Emerging Markets (USD) -4,6%  
Stoxx600 (EUR) 22,2%  
FTSE100 (Gbp) 14,3%  
IBEX35 (EUR) 7,9%  
S&P500 (USD) 26,9%  
NIKKEI225 (JPY) 4,9%  
MSCI Asia Ex Japan (USD) -6,4%  
Renta Fija Soberana EE.UU. (LUAGTRUU) -2,3%  
Renta Fija Soberana Europa (LEATTREU) -3,5%  
Renta Fija High Yield Global (LG50TRUU) 2,0%  
Renta Fija Mercados Emergentes (BSEKTRUU) -3,0%  
EUR/USD -6,9%  
Crudo Brent 51,4%  
Oro -3,6%

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

A mitad del cuarto trimestre de 2021 repuntó la volatilidad como consecuencia de las incertidumbres macroeconómicas y el impacto de la variante Ómicron. Finalmente, tanto los índices de renta variable como los de renta fija, a pesar de las caídas y el incremento de volatilidad durante noviembre, consiguieron terminar el año estables, finalizando un 2021 con elevados retornos en renta variable, contenido en renta fija corporativa y negativos en renta fija soberana. La distribución de activos se ha mantenido estable a lo largo del trimestre tras la reducción realizada a inicio octubre con el foco puesto en adoptar un posicionamiento más conservador.

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 5.246.960,50 euros, lo que significa un descenso de 100.938,81 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 14,00% y la del periodo de referencia 1,96%.

El cálculo de la rentabilidad incluye los gastos directos soportados por la Sociedad que, en el año, suponen un 0,87% 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 51%, renta fija 34%, liquidez 14% otros 1%.

Al cierre del periodo trimestre, las posiciones más destacadas en cartera corresponden a CABKSM 5 ¿ PERP (4,05%), Bank of China 01/14/23 CNY (2,67%) y BERKSHIRE HATH-B (2,32%).

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 e inversión.

d) Otra información sobre inversiones

No aplicable

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad anualizada del periodo ha sido del 6,92%.

## 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:

ISS000993

- 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.

No se ha ejercido el derecho de voto asociado a ninguna de las inversiones que la sociedad ha mantenido durante el periodo.

#### 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 equipo de gestión revisa de forma periódica el servicio prestado por los proveedores de análisis financiero. En el año 2021 la SICAV ha soportado un gasto total de Euro 2.491,45 por el servicio 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

La cuantía total de las remuneraciones abonada por la Varianza Gestión SGIIC, S.A. a su personal durante el ejercicio 2021 ha sido de 1.911.408,91 euros, de los cuales 1.599.874,91 euros corresponden a la remuneración fija y 311.534,00 euros a la remuneración variable. La totalidad de éstos son beneficiarios de una remuneración fija y de una remuneración variable. El número de beneficiarios cierre del ejercicio 2021 es de 13. De estos importes, 881.977,51 euros de la remuneración fija y 146.656 de la remuneración variable corresponden a 3 empleados de la Sociedad cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC. Ninguna de las remuneraciones está basada en una participación en los beneficios de las IICs obtenidas por la Entidad como compensación por la gestión.

No existe ningún tipo de remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC.

La política de remuneraciones se revisa con carácter anual. En la última revisión no se han puesto de manifiesto hechos que pudieran recomendar la adopción de medidas de mejora. La política de remuneraciones de la Gestora no ha sufrido variación alguna respecto a la existente en 2019.

La política de remuneraciones asegura que (i) el pago de las remuneraciones es adecuado; (ii) la política es acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciando dicho tipo de gestión, no ofreciendo incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo y las normas de las IIC gestionadas; y (iii) el perfil de riesgo y los objetivos a largo plazo de la Sociedad se reflejan adecuadamente.

La política de remuneraciones establece un equilibrio adecuado entre los elementos de remuneración fija y variable. La proporción de la remuneración fija con respecto al total de remuneración permite aplicar una política flexible, hasta el punto de que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. La remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo y no fomenta una asunción de riesgos excesiva. El rendimiento se determinará en función de unos objetivos predeterminados. La remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo y no fomenta una asunción de riesgos excesiva. La remuneración variable está basada en el rendimiento a largo plazo de la Sociedad y tendrá en cuenta el riesgo asociado con el rendimiento. Se evita una política de retribución vinculada únicamente al rendimiento de la Sociedad que pueda fomentar la toma de decisiones que puedan poner en riesgo la actividad de Sociedad. Los criterios usados para determinar el importe de la remuneración variable son comunes para todo el personal e incluyen criterios cuantitativos y cualitativos

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

Sin información