

PASSEIG DE LA PIETAT 2 SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4212

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

Depositorio: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: GRANT THORNTON, S.L.P.

Grupo Gestora: Grupo Depositorio: BANCA MARCH

Rating Depositorio: NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancoalcala.com.

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

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 26/06/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 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 IICs, en activos de renta variable, renta fija, 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 a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial 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. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,21	1,32	1,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,25	-0,59	-0,35	-0,37

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	7.795.754,00	7.796.208,00
Nº de accionistas	118,00	122,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	9.251	1,1867	1,1867	1,4193
2021	10.947	1,4006	1,1857	1,4069
2020	9.705	1,1901	0,8569	1,2083
2019	9.828	1,1956	0,9957	1,1991

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,13		0,13	0,41		0,41	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

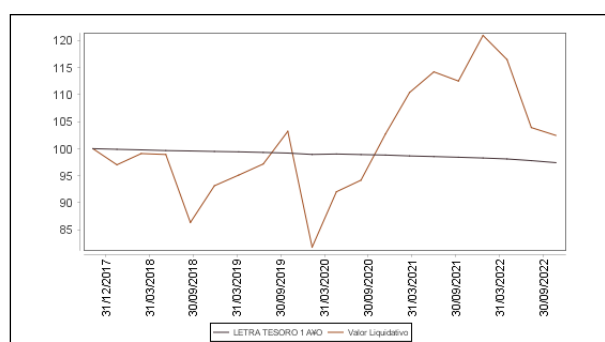
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-15,27	-1,40	-10,78	-3,69	7,49	17,69	-0,46	19,50	10,25

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,68	0,23	0,24	0,21	0,22	0,87	0,88	0,82	0,75

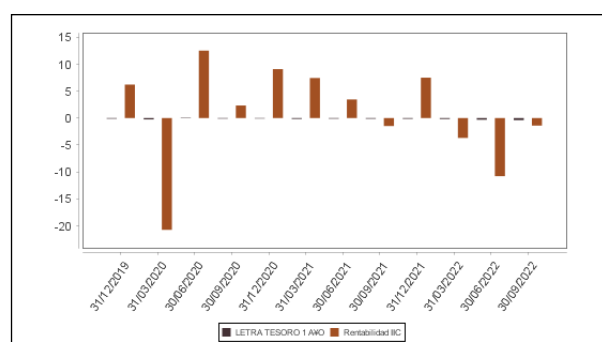
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.224	88,90	8.331	88,79
* Cartera interior	1.422	15,37	704	7,50
* Cartera exterior	6.802	73,53	7.627	81,29
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	961	10,39	571	6,09
(+/-) RESTO	66	0,71	480	5,12
TOTAL PATRIMONIO	9.251	100,00 %	9.383	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.383	10.532	10.947	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,01	-0,15	-0,26	-95,94
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,33	-11,21	-19,85	-57,36
(+) Rendimientos de gestión	-1,12	-10,96	-19,18	-58,29
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	100,00
+ Dividendos	0,45	0,96	1,69	-53,97
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,55	-9,68	-16,80	-74,27
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,38	-0,34	-0,28	-210,46
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,73	-2,53	-4,12	-71,87
± Otros resultados	-2,24	0,63	0,33	-448,19
± Otros rendimientos	3,57	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,21	-0,25	-0,67	-16,12
- Comisión de sociedad gestora	-0,13	-0,14	-0,41	-5,65
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	-5,19
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,10	-12,29
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,03	26,81
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,09	-66,15
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-26,27
+ 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	-26,27
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.251	9.383	9.251	

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

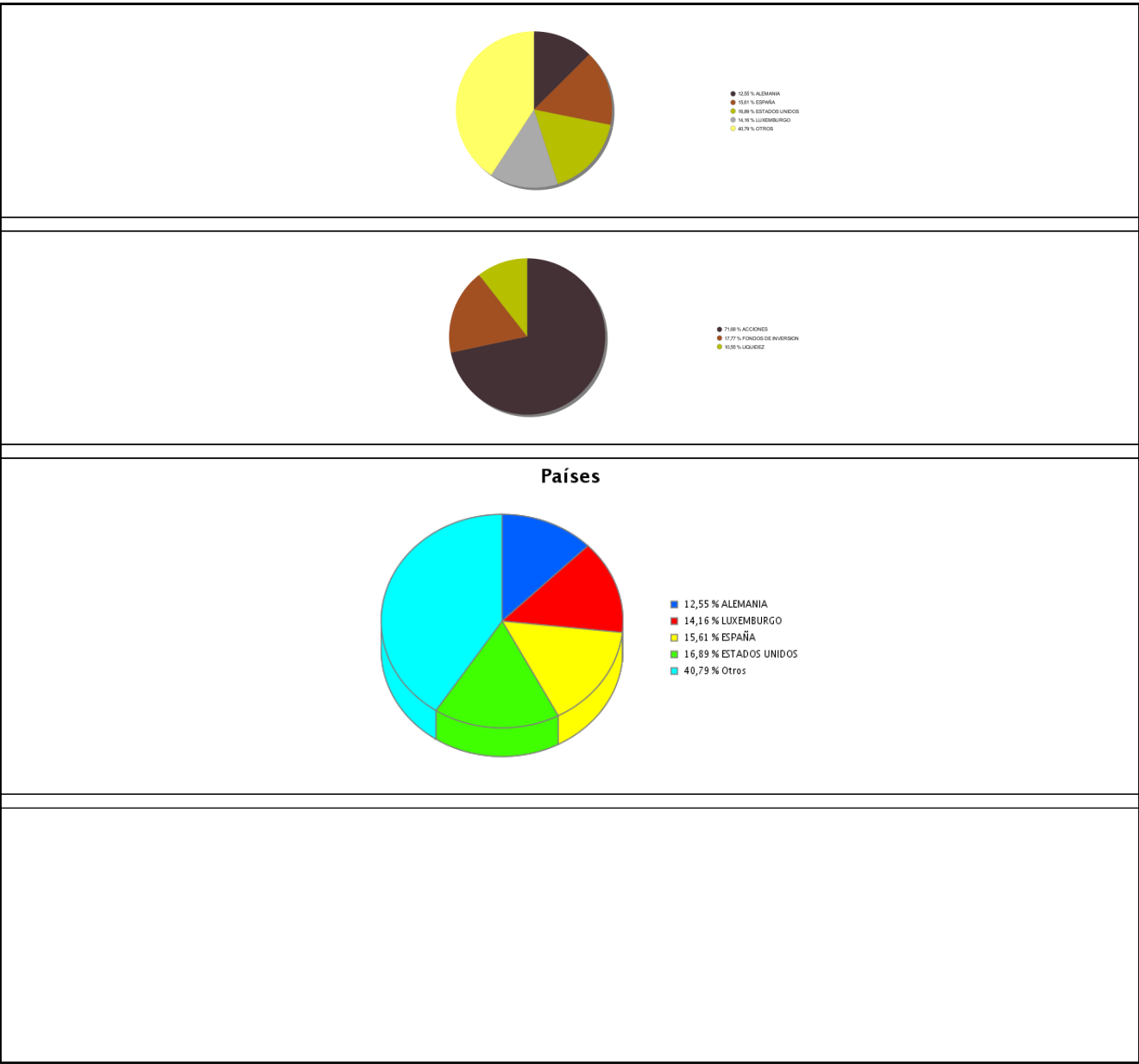
3. Inversiones financieras

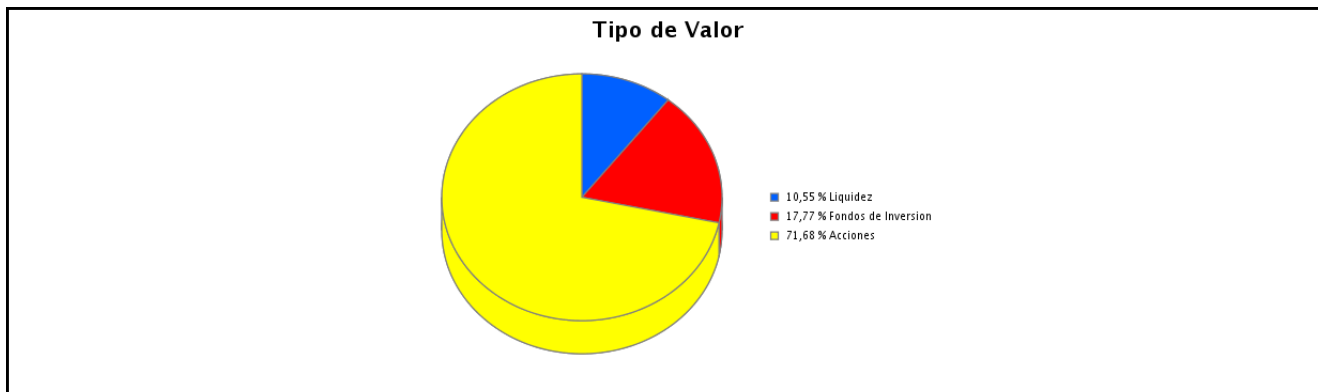
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	722	7,80	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	722	7,80	0	0,00
TOTAL IIC	372	4,02	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	329	3,55	731	7,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.422	15,37	731	7,79
TOTAL RV COTIZADA	5.172	55,90	6.041	64,39
TOTAL RENTA VARIABLE	5.172	55,90	6.041	64,39
TOTAL IIC	1.557	16,83	1.584	16,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.729	72,73	7.626	81,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.151	88,10	8.357	89,06

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total





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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO STOXX 50 INDEX	Compra Opcion EURO STOXX 50 INDEX 10	510	Cobertura
S&P 500	Compra Opcion S&P 500 50	608	Cobertura
Total subyacente renta variable		1118	
TOTAL DERECHOS		1118	

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

e.) La CNMV ha resuelto: Incorporar al Registro Administrativo de PASSEIG DE LA PIETAT 2 SICAV, S.A. (inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4212), la comunicación de la revocación del acuerdo de delegación de la gestión de inversiones de la sociedad gestora designada de PASSEIG DE LA PIETAT 2 SICAV, S.A. con: MIRABAUD & CIE (EUROPE) S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA.

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

	SI	NO
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra 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

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 1.936.570,00 euros, suponiendo un 19,58% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 2.916,08 euros.

f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 1.832.723,04 euros, suponiendo un 18,53% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 937,74 euros.

Anexo:

a.) Existe un Accionista significativo que supone el 35,95% sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2018 ha sido aprobado sin salvedades.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El tercer trimestre del año ha terminado cargado de volatilidad. Tanto los mercados de Renta Variable como el de Renta Fija presentan rendimientos negativos que nos trasladan al año de la gran crisis financiera de 2008.

El trimestre empezó relativamente tranquilo con un importante rebote en las bolsas, a pesar de que en julio se publicó el peor dato de inflación en Estados Unidos en 40 años. Agosto iba camino de ser un mes tranquilo hasta que llegó Jackson Hole. Tuvimos dos quincenas bastantes diferenciadas, disfrutando de subidas generalizadas de los índices durante los primeros 15 días de agosto, al conocer un informe de empleo en EE. UU. mucho más fuerte de lo esperado. Además, tuvimos una lectura del IPC mucho más baja de lo esperado, lo que llevó a esperanzas de que hubiésemos visto una "inflación máxima" y que la Reserva Federal no necesite ser tan agresiva al aumentar los tipos. Este tono positivo visto durante la primera quincena de agosto, cambio durante la segunda mitad del mes después de que Powell diera un mensaje agresivo en su discurso en Jackson Hole. El presidente de la FED pintó un escenario duro con augurios de bajo crecimiento económico para los próximos trimestres. De hecho, en septiembre el mercado hizo frente a nueva subida histórica de tipos por parte de la FED, que volvió a subir los tipos 75 pb por tercera vez consecutiva. Esta subida cogió totalmente por sorpresa, lo que supuso un nuevo varapalo para los mercados.

Por otro lado, la inflación sigue tensa, aunque ya se admite que las fuerzas cíclicas del propio deterioro económico están ayudando a que la inflación esté en perspectiva de debilitarse. Por ejemplo, el precio del cobre esta ahora un 20% por debajo de los niveles de principios de año y el precio del petróleo en Europa ha llegado a caer por debajo de los 80

USD por barril en ciertos momentos, lo que ha activado los mecanismos de intervención de la OPEP.

Las tensiones geopolíticas no se han relajado y, de hecho, la guerra en Ucrania y la fuerte dependencia de Europa del petróleo y gas ruso siguen condicionando el entorno potenciando la probable entrada en recesión económica de la zona euro en los próximos trimestres.

Para la Renta Variable el tercer trimestre ha sido particularmente negativo. El S&P 500 termina el trimestre con una caída del -5,28%, lo que lleva al índice americano a una rentabilidad cercana al -25% en el YTD. En Europa hemos asistido a la tercera caída trimestral consecutiva, y en España el Ibex ha sufrido su peor trimestre desde el Covid. A mediados de agosto el Eurostoxx marcó un nuevo máximo y desde ahí, tras un breve rebote, el índice ha caído hasta cerrar el tercer trimestre del año con una caída del -3,96%. Muy lejos queda ya el máximo anual que vimos a principios de enero.

En Renta Fija hemos visto como el mensaje de la Reserva Federal de seguir subiendo los tipos de manera agresiva ha incentivado las ventas masivas de bonos durante el trimestre, lo que nos ha hecho ver rendimientos negativos de 2 dígitos en Renta Fija, algo no visto en 70 años. La mayor volatilidad en la renta fija corporativa ha quedado reflejada en una menor liquidez y poca profundidad de mercado.

Los tipos de interés han aumentado significativamente en un entorno de extrema volatilidad en particular en la parte corta de la curva. El dos años americano alcanzaba niveles del 4%, mientras que el Bund alemán del mismo vencimiento ha sobrepasado el 2% alcanzando los niveles de tipos de interés más altos desde el 2008. En la parte larga de la curva los repuntes de tipos también han sido importantes. En Estados Unidos el Treasury a 10 años continuó su fortaleza marcando niveles máximos de 20 años cerca del 4%. Los tipos reales han aumentado agresivamente en este entorno, mientras que las expectativas de inflación han caído significativamente.

Hacer mención especial al dólar que ha continuado apreciándose, ayudándose de la incertidumbre del mercado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En este sentido, durante este tercer trimestre del año hemos ido incorporando en la parte de renta variable en directo compañías de calidad que gracias al mercado tan movido que hemos tenido durante estos meses, han dado oportunidad de entrada, como ha sido el caso de RWE y Logista. Por otro lado, hemos decidido incrementar peso en el sector financiero, en concreto hemos tomado una posición relevante en bancos ya que son los que verdaderamente se van a beneficiar de la subida de tipos. Hemos comprado el ETF del Eurostoxx Banks e invertido directamente Caixabank y Bankinter, dos bancos domésticos con un modelo de negocio muy resistente y muy sensibles a la subida de tipos de interés.

En cuanto a las ventas, destacar que hemos vendido la totalidad de Edenred, Hexagon y Essilorluxottica para quitar cierta ciclicidad a la cartera y también hemos vendido la totalidad de SAP, Saint Gobain, Mastercard y Adobe para reducir la exposición a renta variable de la cartera. El sector que más ha contribuido a la cartera durante este tercer trimestre ha sido energía, que junto con el sector salud han sido los dos únicos sectores que se han mantenido en positivo. Por el lado negativo, este trimestre hay que mencionar el mal comportamiento del sector utilities.

Entrando en acciones concretas, y al igual que ocurrió durante el primer semestre del año, conviene destacar el buen comportamiento de Glencore que ha contribuido muy positivamente durante este semestre en gran parte como consecuencia del fuerte peso que tenemos en la compañía, aunque hay que mencionar que la compañía que más ha aportado ha sido Centene. Por otro lado, las acciones que más han lastrado la rentabilidad del vehículo han sido Orsted y Prosus.

En cuanto a liquidez, a lo largo del tercer trimestre ha supuesto un -0,4909% en la rentabilidad del periodo. 0

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de -15,27%, por debajo de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de -0,87%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC disminuyó en un 9,95% hasta 9.251.252,58 euros frente a 10.273.390,97 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 28 pasando de 146 a 118 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de -15,27% frente a una rentabilidad de 9,49% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido

del 0,2% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,19% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de -15,27% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de -8,52%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Las operaciones de mayor tamaño en el primer trimestre fueron aprovechando posiciones en ETFs indexados que son los que permiten al fondo modular exposición a renta variable y geografías con facilidad sin tener que hacer / deshacer múltiples posiciones en valores.

Las principales inversiones realizadas en el periodo fueron:

Enero - Rotación hacia Europa comprando ISHARES STOXX EUROPE 600 UCITS y vendiendo ISHARES MSCI WORLD MNVL ETF

Febrero

- o Pre guerra - se cubrió parte de la exposición a USD

- o Post invasión - compra INVESCO MSCI WORLD UCITS ETF ante lo que interpretamos como una excesiva reacción de los mercados a la invasión de Ucrania por parte de Rusia

Marzo eliminación de cobertura USD venta ISHARES STOXX EUROPE 600 UCITS ETF EUR como manera de deshacer la rotación hacia Europa realizada en enero ante el riesgo de menor crecimiento y alta inflación

Marzo venta PIMCO ASIA HIGH YIELD BOND ante un mal desempeño (motivado por la crisis en la construcción china por los cambios regulatorios) y excesiva volatilidad para una posición de RF y sustitución por otras posiciones de RF (ISHARES CHINA CNY BOND & AXA WOLRD F-GLOBAL INFL SHORT DURATION)

Ya en el segundo semestre realizamos una serie de movimientos durante el mes de mayo:

Compras en RV de pequeñas posiciones en:

- o MAPFRE, UNICAJA, EDENRED ? que entendíamos serían resistentes en un contexto de inflación / subida de tipos

- o ADOBE INC, AIRBNB, ALPHABET, COINBASE, NETFLIX, UPSTART, HUBSPOT, EMBRACER GROUP ? cuyas valoraciones entendíamos habían sufrido en exceso ante resultados que no satisficieron al mercado

Rotación de RF de China a EEUU

- o Vendimos por ?2.7m posiciones en ISHARES EM ASIA LOCAL GOV USD ETF, ISHARES CHINA CNY BOND, FIDELITY CHINA RMB BOND

- o Compramos por ?2.7m posiciones en PIMCO GIS INCOME FUND INS AC USD así como emisiones directas de B EUROPEAN INVEST BK 1,5 26/01/2024 NOK, B CREDIT SUISSE GR 7,5 11/12/49 FIX-FRN, B PERMANENT TSB GRP 7,875 25/11/2049? FV, B PERMANENT TSB GRP 7,875 25/11/2049? FV, B AMERICAN TOWER 3,60 15/01/2028, B CVS HEALTH CORP 4,30 25/03/2028 MWC \$, B BRITISH AM TOBACCO 4,758 06/09/2049\$SA

Aumento de posición en oro vía INVESCO PHYSICAL GOLD ETC (SGLD IM) El fondo perdía un -7.02% a 30 de junio: resultado satisfactorio teniendo en cuenta el resultado los principales índices (-7,06% el IBEX 35, -19,62% EUROSTOXX50, -13,53% MSCIWORLD, -20,58% S&P 500, -29,51% NASDAQ) y el mal desempeño de la renta fija por lo que consideramos que las decisiones de inversión, sobre todo en términos de exposición a renta variable y divisas han sido acertadas en su mayoría.

En términos de distribución geográfica el resultado hubiese sido mejor de no haber rotado hacia Europa en el primer trimestre y en términos sectoriales una menor exposición a tecnológicas también hubiese favorecido el resultado durante todo el periodo.

La decisión de volver a rotar hacia EEUU y aumentar exposición a riesgo tras la fuerte reacción de los mercados a la invasión tuvo un impacto favorable.

La decisión de cubrir parte de nuestra exposición al USD del 2 del 10 de febrero al 3 de marzo fue negativa (el USD se revalorizó casi un 2.5% en el periodo) y la de volver a cubrirlo el 15 de junio (cobertura que estaba vigente al final del periodo) tampoco fue positiva.

Los reajustes realizados en mayo (compras de RV, rotación de RF y compra de ETF de oro) tienen rendimiento negativo pero mejor que el del resto del fondo desde el momento de su adquisición y además equilibran el desempeño ofreciendo coberturas o diversificando la exposición geográfica y de monedas.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de renta variable, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros y opciones para cubrir el riesgo de renta variable de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de renta variable alcanza el 6,93%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. La sociedad mantiene una posición de 25.208 participaciones en Meridia Intl Growth FCR y 22794,3517 participaciones en QEP Mutual Private Equity Program III FCR, inversión integrada dentro del artículo 48.1.j del RIIC.3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 13,7%, frente a una volatilidad de 0,32% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2020 ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 930,51 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 1.344,14 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Aunque el "Outlook" económico sigue sombrío los Bancos Centrales van a tener que continuar aumentando los tipos de interés para contener la inflación. Aun así, es probable que los Bancos Centrales no sean tan agresivos en el cuarto trimestre y se muestren más pragmáticos. Algunas voces de referencia comienzan a decir que se está acercando el momento de que la Fed comience a poner más atención al impacto económico de sus decisiones y por ello realice una última subida de tipos y se ponga en "wait&see" durante un tiempo. Los próximos datos de inflación y empleo en Estados Unidos serán seguidos con atención para tratar de averiguar si la FED puede levantar el pie del acelerador.

La inestabilidad será la tónica en el próximo trimestre, con una tensión geopolítica que ha ido en aumento en las últimas semanas y que seguirá prevaleciendo a corto y a medio plazo. La evolución del coste del gas y su potencial repercusión en la Industria alemana y europea podría condicionar los planes actuales del BCE.

Por otro lado, los resultados corporativos marcarán en parte la evolución del mercado ya que se espera que sean sometidos a una revisión a la baja, lo que supondría un cambio de tendencia porque durante los últimos 8 trimestres hemos visto subidas de estimaciones en 6 de ellos.

En conclusión, dado el alto grado de incertidumbre, la volatilidad permanecerá alta tanto en Renta Variable como en Renta Fija y divisas. El escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al último trimestre del año. Por ello esperamos mantener una cierta liquidez con el fin de poder aprovechar los posibles momentos de volatilidad

para tomar posiciones en activos sólidos que tengan valoraciones atractivas.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105027009 - Acciones LOGISTA-CIA DE DISTRIBUCION IN	EUR	192	2,08	0	0,00
ES0113679137 - Acciones BANKINTER	EUR	95	1,02	0	0,00
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK S.A.	EUR	91	0,98	0	0,00
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	344	3,71	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		722	7,80	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		722	7,80	0	0,00
ES015581038 - Acciones AMT BALANCED CONSERVATIVE ALLO	EUR	372	4,02	0	0,00
TOTAL IIC		372	4,02	0	0,00
ES0162338000 - Participaciones MERIDIA CAPITAL PARTNERS SGEIC	EUR	48	0,52	459	4,90
ES0172226005 - Participaciones QUALITAS EQUITY PARTNERS SGEIC	EUR	280	3,03	272	2,90
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		329	3,55	731	7,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.422	15,37	731	7,79
NL0011821202 - Acciones ING GROEP NV CVA	EUR	89	0,96	94	1,01
GB00BP6MXD84 - Acciones SHELL PLC	EUR	331	3,58	274	2,92
IE00B1RR8406 - Acciones SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	99	1,07	108	1,15
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	288	3,11	229	2,44
AU000000BHP4 - Acciones BHP GROUP PLC	GBP	107	1,16	111	1,18
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE SA	EUR	97	1,05	106	1,13
FR0000121014 - Acciones LOUIS VUITTON MOET	EUR	73	0,79	70	0,74
FR0000121667 - Acciones ESSLOR INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	144	1,53
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	47	0,51	45	0,48
FR0000124141 - Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	59	0,64	70	0,74
FR0000125007 - Acciones ST GOBAIN	EUR	0	0,00	202	2,15
FR0000125486 - Acciones VINCI, S.A.	EUR	0	0,00	32	0,34
FR0000127771 - Acciones VIVENDI	EUR	41	0,45	50	0,53
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	44	0,47	45	0,48
AU0000224040 - Acciones WOODSIDE ENERGY GROUP LTD	GBP	0	0,00	16	0,17
NL0000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS N.V.	EUR	0	0,00	45	0,48
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	132	1,43	96	1,03
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	30	0,32	37	0,39
DE0005557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	256	2,77	204	2,18
DE0006062144 - Acciones COVESTRO	EUR	127	1,38	89	0,95
DE0006231004 - Acciones INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	269	2,90	226	2,41
DE0007037129 - Acciones RWE	EUR	129	1,39	0	0,00
DE0007164600 - Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	0	0,00	152	1,62
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO PLC	GBP	97	1,05	99	1,06
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	71	0,77	68	0,72
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	25	0,27	25	0,27
GB0007980591 - Acciones BRITISH PETROLEUM	GBP	238	2,57	174	1,86
FR0010220475 - Acciones ALSTOM	EUR	33	0,35	42	0,45
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	87	0,94	91	0,97
FR0010908533 - Acciones ENDERED	EUR	0	0,00	98	1,04
FR0013258662 - Acciones ALD SA	EUR	167	1,81	147	1,57
NL0013654783 - Acciones PROSUS NV	EUR	215	2,32	174	1,85
NL00150001Y2 - Acciones UNIVERSAL MUSIC GROUP BV	EUR	100	1,08	99	1,06
SE0015961909 - Acciones HEXAGON	SEK	0	0,00	109	1,17
DK0060094928 - Acciones ORSTED A/S	DKK	166	1,79	129	1,38
US00724F1012 - Acciones ADOBE INC	USD	0	0,00	144	1,54
US02079K1079 - Acciones GOOGLE INC	USD	73	0,78	77	0,82
CH0210483332 - Acciones CIE FINANCIERE RICHEMONT	CHF	54	0,58	56	0,60
US0378331005 - Acciones APPLE INC	USD	184	1,99	171	1,82
CH0418792922 - Acciones SIKA AG	CHF	42	0,45	44	0,47
US0605051046 - Acciones BANK OF AMERICA	USD	62	0,67	59	0,63
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	367	3,97	305	3,25
US09857L1089 - Acciones BOOKING HOLDINGS INC	USD	117	1,27	117	1,25
US1011371077 - Acciones BOSTON SCIENTIFIC	USD	0	0,00	60	0,64
US11135F1012 - Acciones BROADCOM INC	USD	134	1,45	91	0,97
CH1175448666 - Acciones STRAUMANN HOLDING AG-REG	CHF	0	0,00	40	0,43
US15135B1017 - Acciones COMCAST	USD	0	0,00	179	1,90
US2441991054 - Acciones DEERE & CO	USD	0	0,00	79	0,84
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY COMPANY/THE	USD	0	0,00	29	0,31
US46625H1005 - Acciones JPMORGAN BANK	USD	48	0,52	48	0,52
US5184391044 - Acciones ESTEE LAUDER COMPANIES	USD	43	0,46	47	0,51
US57636Q1040 - Acciones MASTERCARD INC	USD	0	0,00	130	1,39
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	290	3,13	251	2,67
US64110L1061 - Acciones NETFLIX INC	USD	24	0,26	17	0,18
US6541061031 - Acciones NIKE INC	USD	48	0,52	56	0,59
US79466L3024 - Acciones SALESFORCE.COM	USD	0	0,00	88	0,94

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US7960508882 - Acciones SAMSUNG ELETROINCS CO LTD	USD	120	1,30	133	1,42
US8740391003 - Acciones TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	149	1,61	117	1,25
TOTAL RV COTIZADA		5.172	55,90	6.041	64,39
TOTAL RENTA VARIABLE		5.172	55,90	6.041	64,39
DE0006289309 - Acciones ISHARES	EUR	267	2,88	0	0,00
LU0133096981 - Participaciones T ROWE PRICE LUXEMBOURG MAN	USD	141	1,52	133	1,42
LU0252968341 - Participaciones BLACKROCK INTERNATIONAL	USD	171	1,85	170	1,81
LU0294032106 - Participaciones JPMORGAN BANK	EUR	186	2,01	192	2,05
LU0638557669 - Participaciones RUFFER SICAV	EUR	147	1,59	146	1,55
LU0908500753 - Acciones LYXOR INTERNATIONAL A.M.	EUR	0	0,00	267	2,85
LU1708483067 - Participaciones MIRABAUD	EUR	400	4,32	404	4,30
LU1708484628 - Participaciones MIRABAUD	EUR	246	2,66	273	2,91
TOTAL IIC		1.557	16,83	1.584	16,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.729	72,73	7.626	81,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.151	88,10	8.357	89,06

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)