

**DATA INCOME 21, SICAV, S.A.**

Nº Registro CNMV: 3169

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

**Gestora:** 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:**  
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancoalcala.com](http://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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

Fecha de registro: 08/02/2006

**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 Bolsa de Valores.

**Descripción general**

Política de inversión: Política de inversión: La Sociedad puede invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Además puede 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.

**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 del 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	0,39	0,21	1,45	1,19
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-1,75	-1,39	-1,24	-0,55

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	517.826,00	517.828,00
Nº de accionistas	103,00	105,00
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	2.472	4,7730	3,4598	5,4924
2021	1.900	3,4604	3,3119	4,1851
2020	1.631	3,3889	2,5372	6,5068
2019	3.356	6,4789	5,1724	6,4869

### 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			
4,19	5,49	4,77	0	1,39	MERCADO ALTERNATIVO BURSATIL

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	0,57	0,00	0,57	1,68	0,00	1,68	mixta	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)

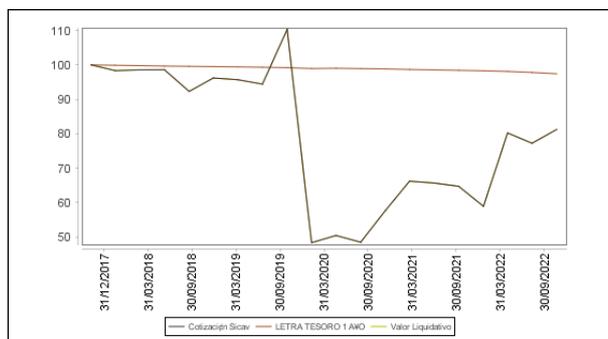
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
37,93	5,21	-3,73	36,18	-8,96	2,11	-47,69	19,50	2,99

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)	2,31	0,77	0,77	0,77	0,82	3,20	3,23	2,11	1,60

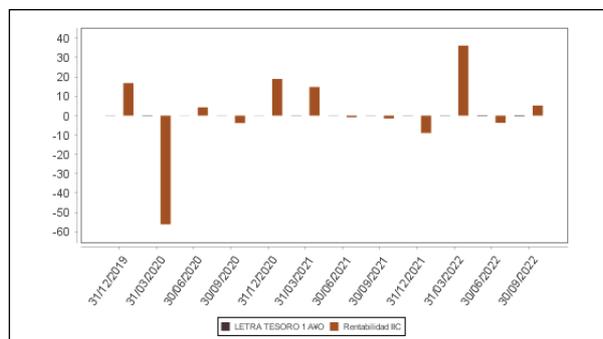
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2.099	84,91	1.995	84,93
* Cartera interior	392	15,86	495	21,07
* Cartera exterior	1.708	69,09	1.500	63,86
* 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)	95	3,84	181	7,71
(+/-) RESTO	277	11,21	174	7,41
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.472</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.349</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 del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.349	2.582	1.900	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	-5,70	-6,25	-99,98
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,82	-3,14	29,37	-413,55
(+) Rendimientos de gestión	5,57	-2,40	31,57	-539,52
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,28	0,20	0,52	38,61
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,66	-6,93	-8,27	-105,96
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	9,71	9,52	38,59	-1,52
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,08	-0,74	-0,61	-89,90
± Otros resultados	0,32	0,77	1,34	-59,79
± Otros rendimientos	0,00	-5,22	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,75	-0,74	-2,20	-3,54
- Comisión de sociedad gestora	-0,57	-0,56	-1,68	-2,51
- Comisión de depositario	-0,02	-0,01	-0,04	-2,52
- Gastos por servicios exteriores	-0,11	-0,11	-0,31	-4,16
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,13	-14,81
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,04	-7,84
(+) 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 resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.472</b>	<b>2.349</b>	<b>2.472</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

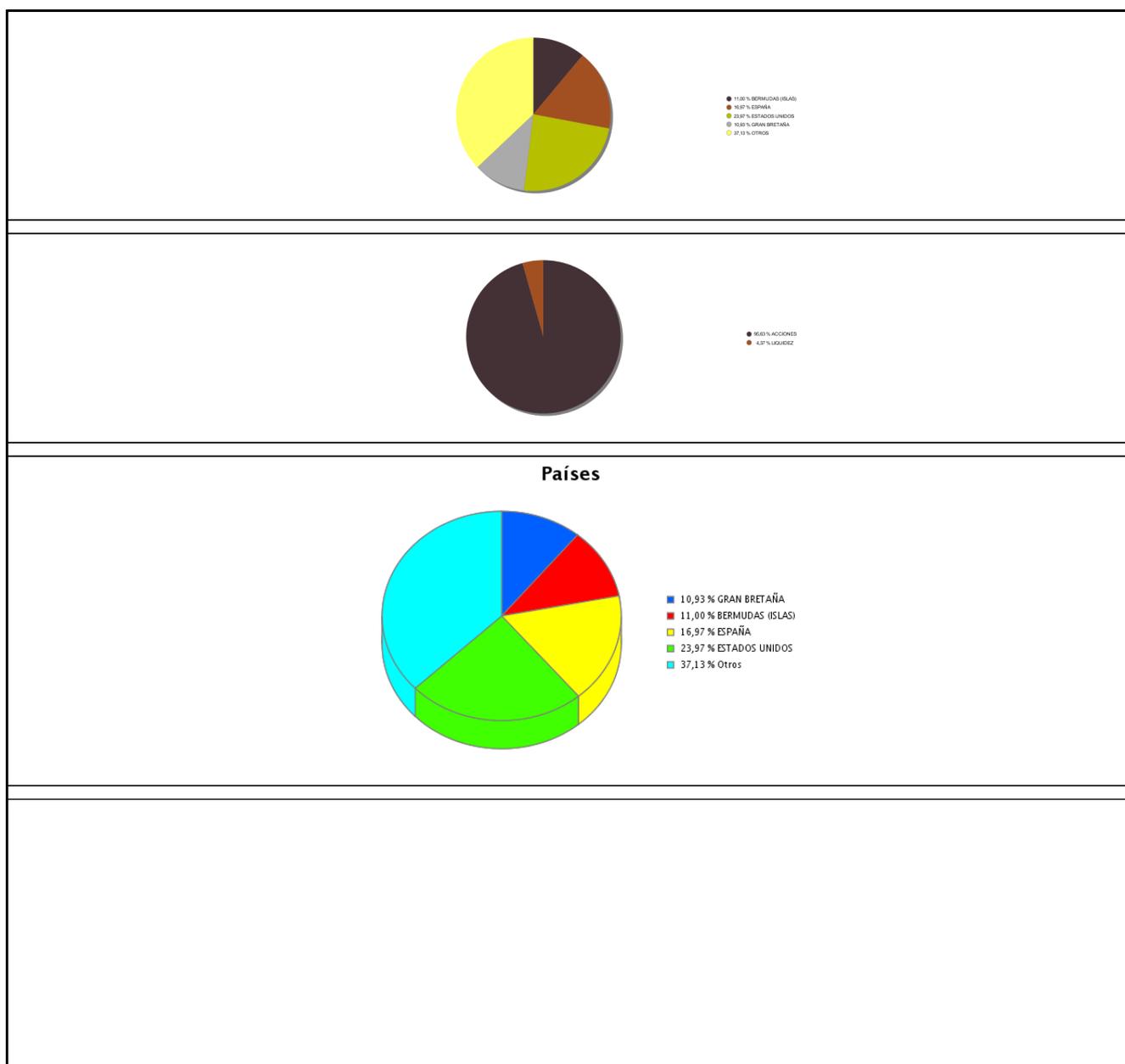
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

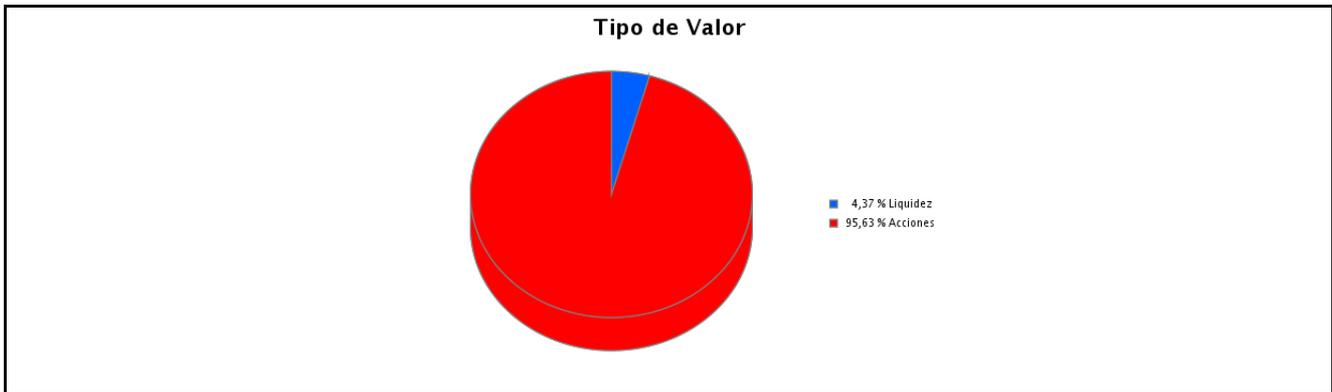
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	173	7,02	298	12,70
TOTAL RENTA VARIABLE	173	7,02	298	12,70
TOTAL IIC	195	7,89	197	8,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	368	14,91	495	21,08
TOTAL RV COTIZADA	1.606	64,98	1.443	61,43
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	101	4,11	84	3,59
TOTAL RENTA VARIABLE	1.708	69,09	1.527	65,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.708	69,09	1.527	65,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.076	83,99	2.023	86,10

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
IBEX 35 INDICE	Compra Futuro IBEX 35 INDICE 10	2.192	Cobertura
Total subyacente renta variable		2192	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>2192</b>	

**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 aplicable.

**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

d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 302.816,29 euros, suponiendo un 11,94% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 425,90 euros.

d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 99.786,59 euros, suponiendo un 3,94% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 117,78 euros.

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 104.843,04 euros, suponiendo un 4,14% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 674,40 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 125.155,80 euros, suponiendo un 4,94% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 88,57 euros.

## 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. Seguimos creyendo que el precio de las materias primas, en especial el Petróleo, que en este tercer trimestre se ha producido un retroceso debido al posible miedo a una recesión, creemos que es coyuntural y a lo largo de los próximos trimestres incluso Años seguirá su escalada alcista. El precio del petróleo se ha mantenido sobre los 90 USD, aunque en determinados momentos ha llegado a estar por debajo. Las presiones inflacionistas seguirán favoreciendo un ciclo alcista que viene dado no por el lado de la demanda, sino que se origina por el lado de la oferta por lo cual consideramos que es un tema estructural de varios años. Nuestra visión es de un precio entre 120-150 Usd.

Asimismo, es razonable pensar en un menor crecimiento, derivado de un impacto negativo en la industria europea por el mayor coste energético, y de una menor renta disponible para los consumidores, que tendrá un impacto probable en reducción del consumo, pero no consideramos una recesión en Europa.

Gracias a que nuestras tesis de inversión son claras y bien fundamentadas, con amplio conocimiento de los negocios, que cuentan con barreras de entrada lo cual les dota de la resiliencia indispensable para poder mantener un crecimiento estructural, y en este entorno, el mercado recompensará primordialmente la estabilidad de las ganancias, la rentabilidad y las valoraciones que a día de hoy se encuentran todavía muy lejos de sus valoraciones.

Y esto no puede ser combatido con subidas de tipos de interés, puesto que es un problema de oferta. El conflicto bélico,

aunque acabe pronto, tendrá implicaciones importantes en inflación, crisis energética, cadenas de suministro y cuellos de botella. El impacto final dependerá de la duración e intensidad del conflicto bélico.

Esta situación en cambio ha perjudicado el comportamiento de los bonos, acusando caídas en casi todo tipo de activos de renta fija, al igual que en índices más expuestos al cambio de tendencia en la curva de tipos, en concreto el Índice de compañías tecnológicas americanas. La situación no ha sido diferente para el Oro y resto de índices bursátiles.

Igualmente, siguen empeorando las ratios de deuda/PIB de diversos países occidentales, superando muchos de ellos el umbral del 100%, agravados tras la ralentización de las economías y la aprobación de los paquetes de recuperación como consecuencia de la pandemia en el año 2020. De la misma forma, los déficits fiscales se mantienen en la mayor parte de las economías, empeorando la situación ya existente previamente a la pandemia.

Todo ello, sigue provocando el aumento de la relación de deuda/PIB de las principales economías occidentales. Los bancos centrales ya han asumido y comunicado que deben de llevar a cabo políticas monetarias más restrictivas lo que conllevará a episodios de volatilidad más intensos con una rotación del flujo de capitales hacia los negocios con mayor flujo de caja, menor deuda y sobre todo con grandes barreras de entrada.

Pensamos que los precios a los que se encuentran las empresas de minería de oro se encuentran en la actualidad cotizando con un gran descuento frente a sus fundamentales, pudiendo dar paso a una gran revalorización en los próximos meses al igual que ha sucedido con las empresas de transporte de energía, petroleras...

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Trimestre con evolución positiva la cual debería de consolidarse y continuar, con sus razonables correcciones pues, históricamente, cuando los valores que cotizan a múltiplos bajos comienzan a evolucionar positivamente, lo hacen durante un largo período de tiempo.

El éxito en nuestra inversión depende del éxito de la compañía que compramos. Mientras tanto, sus acciones pueden subir o bajar, y tratar de adivinar cuando van a tocar fondo no tiene mucho sentido. Puede que compramos demasiado pronto una compañía cíclica y su acción siga cayendo. En ese caso, simplemente compraremos más a precios más bajos y como siempre, esperaremos pacientemente a que el mercado reconozca su valor.

En la medida que excluyamos algunas fuentes de energía, habrá menos recursos para invertir en ellas, los costes de capital tenderán a subir, requiriendo mayores rentabilidades, lo que exigirá mayores precios, por tanto, debemos ser conscientes y equilibrar y acompasar los objetivos de transición energética de medio plazo, con las necesidades que tenemos de garantía de suministro y coste hoy y los años venideros.

En este escenario hemos incorporado e incrementado el peso en algunas compañías dedicadas a la minería de oro que cotizan en valoraciones ridículas.

Cómo anticipábamos en el informe anterior al final la generación de caja es el único factor que cuenta en el precio de las acciones a largo plazo esto, tarde o temprano, se reflejará en el valor liquidativo de los fondos y así se ha producido.

Hemos profundizado en la evolución del sector petrolero, un sector esencial para nuestras vidas en 2021 y posiblemente en 2040, a pesar de su

continua demonización por parte del activismo político.

Mantenemos una cartera concentrada y con poca o casi nula rotación únicamente por valoración de porcentajes, estamos convencidos del valor de nuestras compañías y los beneficios que están generando, aunque el precio de la acción no lo recoja todavía.

Hoy vivimos en un escenario donde es necesario tener fuentes de energía que nos ofrezcan una garantía de suministro estable ante los diferentes escenarios (ya sean climáticos, geopolíticos, etc), que sea segura, y que en la medida de lo posible no dependamos de un tercero, o al menos contar con un suministro diversificado, que la materia prima sea abundante, accesible y el coste de producirlo sea el mínimo, unido a que su ciclo de producción completo contamine lo menos posible. Mientras que durante los últimos años el factor más importante en la toma de decisiones de inversión (principalmente en Europa) ha sido la transición energética, creemos que ahora habrá que compaginarlo, con la garantía de suministro.

En cuanto al resto de la cartera mantenemos la exposición a las mismas compañías en las que veníamos estando invertidos en trimestres anteriores, con esa clara visión "contrarian" que nos caracteriza y, poco a poco, parece que el

mercado empieza a situar los precios cada vez más cerca del valor intrínseco de estos negocios, a la vista de la evolución de los valores liquidativos a lo largo del año.

No es más que el principio de lo que creemos que será la gran rotación de unos flujos de capitales que girarán hacia las compañías con balances fuertes, negocios tradicionales y grandes barreras de entrada.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 37,93%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de -0,87%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 24,32% hasta 2.471.583,35 euros frente a 1.988.058,02 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 4 pasando de 99 a 103 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 37,93% frente a una rentabilidad de 12,16% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,73% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,74% 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 37,93% es mayor 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. Durante el tercer trimestre debido a la volatilidad del mercado hemos estado bastante activos pues el mercado nos ha ofrecido grandes oportunidades puntuales.

Hemos realizado la venta de la venta de Técnicas Reunidas compañía con gran potencial pero que en la actualidad consideramos que debe realizar una ampliación, al igual que hemos procedido a la venta de Fluidra ante el deterioro de márgenes que esperamos que tenga.

También hemos procedido a la venta de compañías como Renault y CAF.

Y hemos incrementado el peso en otra compañía como Prisa más atractiva en precio. Hemos aprovechado el fuerte descenso en compañías de americanas como Barrick, New Gold, Broadwind, Borr Drilling, Kosmos, Rayonier y la inglesa Currys para añadir e incrementar a la cartera. En resumen y como decíamos anteriormente, tenemos mucha confianza en lo que nos deparará el futuro. Esto se debe a que tenemos unas carteras de calidad cotizando a múltiplos muy bajos que además deberían beneficiarse de la recuperación general de las compañías de Valor.

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 86,44%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al 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 31,3%, 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 374,88 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 536,45 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Nuestro escenario pasa por un precio de petróleo normalizado para nuestras compañías es de 63 USD, el precio a cierre de Septiembre es de 87\$ aprox, lo que da idea del potencial de las compañías.

La evolución de las tensiones Rusia-Occidente serán por tanto las que determinen el grado de impacto en el ciclo económico global (a la baja) y en los niveles de inflación (al alza). Y, por derivada, la reacción de los bancos centrales, especialmente del BCE, en lo que respecta al ritmo de normalización de sus políticas monetarias, que se podría retrasar ante el incremento de incertidumbre. Eso sí, sin perder de vista la intensificación de presiones inflacionistas en el más corto plazo (energía, alimentos), que complica la actuación de los bancos centrales. Los apoyos al crecimiento económico en este contexto son: 1) Mantenimiento de favorables condiciones financieras pese a inicio de normalización monetaria (si bien la presión inflacionista aumenta el riesgo de error de política monetaria); 2) políticas fiscales expansivas mayor gasto en defensa y energía verde (con el objetivo de reducción de dependencia de Rusia); 3) estímulos adicionales en China (monetarios y fiscales). Como principales riesgos: 1) estanflación: inflación persistentemente alta (empeorada por shock energético y alimentos) e impacto en actividad (menor renta disponible de consumidores, menor competitividad de industria); 2) cuellos de botella prolongados en el tiempo (conflicto bélico, políticas cero Covid en Asia); 3) rebrotes Covid que impliquen restricciones relevantes a la actividad (servicios), especialmente en China.

Así mismo, mantenemos una exposición razonable a compañías de servicios de ingeniería relacionadas con la industria de la energía. Sin embargo, no podemos dejar pasar el deterioro sufrido en la situación de deuda total en el mundo como consecuencia del parón sufrido en las economías más importantes, la consecuente afloración de elevados déficits fiscales y de un mayor endeudamiento, principalmente de los estados, que seguirá aumentando con la aprobación de los paquetes fiscales antes mencionados.

Las valoraciones en renta variable han caído por debajo de niveles promedio de largo plazo. La revalorización del año 2021 se explicó principalmente por el crecimiento de beneficios (con revisiones al alza a lo largo del año), no por expansión de múltiplos. Al contrario, asistimos a contracción de múltiplos, hecho que, junto a la corrección de principios de 2022, lleva a los múltiplos de la renta variable europea ligeramente por debajo de la media de largo plazo.

También destaca en este trimestre el repunte en los datos de inflación motivados por la recuperación de la actividad en muchos sectores donde se han vivido situaciones de dificultad en las cadenas de producción, pero consideramos que la inflación tenderá a normalizarse en los siguientes trimestres, igualmente, el mantenimiento de la subida generalizada de los precios de la energía (WTI a 100 dólares) y de las materias primas más importantes (el cobre ha subido casi un 100% en los últimos trimestres y cotiza por encima de los 9.000 dólares/tn) había contribuido a este repunte de la inflación.

En el entorno actual, las empresas con crecimiento visible, márgenes altos y estables podrían ser más demandadas, hecho que debiera conducir a valoraciones superiores a su media histórica. En un contexto de incertidumbre, estanflación y aumentos de primas de riesgo, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable. Empresas con mayor visibilidad en sus resultados, sectores con crecimiento secular, compañías con barreras de entrada y poder de fijación de precios, que puedan mitigar los posibles aumentos de costes de producción, con mayores márgenes operativos, mayor integración vertical y menor dependencia de proveedores externos, elevada conversión a caja libre y fuerte posición financiera.

Los activos más interesantes para los próximos meses vendrán determinados por la evolución de la inflación. En la medida en que esté controlada, más allá de las subidas esperadas en la primera parte del año por la comparativa respecto al año anterior, y la recuperación de la demanda interna vaya ganando impulso, podemos tener un año muy bueno de los activos de riesgo. Por el contrario, cualquier señal que muestre una inflación moviéndose fuera de los rangos esperados, en un sentido u otro, va a generar volatilidad y la distribución de activos en las carteras será clave para poder aprovechar cada escenario.

Se ha incrementado el foco en el análisis de una serie de negocios con sólidos fundamentales y una buena relación precio-valor, candidatos a formar parte de la cartera cuyo objetivo sería aumentar el

precio objetivo del fondo, y, por lo tanto, del potencial de revalorización a largo plazo. Este proceso de rotación de activos es un ejercicio continuo en la estrategia de gestión del fondo, especialmente en situaciones como la actual en las que las cotizaciones de las compañías crecen de forma notable y con mayor intensidad que el valor de las compañías. El objetivo del fondo sigue siendo, fundamentalmente, la generación de rentabilidad mediante la selección cuidadosa de activos de calidad comprados a buen precio, junto con un ejercicio constante de búsqueda de mejores oportunidades de inversión de cara a una posible rotación en la cartera.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0121975009 - Acciones CAF-CONSTR. Y AUXILIAR DE FER.	EUR	0	0,00	56	2,39
ES0137650018 - Acciones FLUIDRA	EUR	0	0,00	39	1,65
ES0142090317 - Acciones OHL GROUP	EUR	107	4,31	118	5,01
ES0171743901 - Acciones GRUPO PRISA	EUR	67	2,71	36	1,54
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	0	0,00	49	2,10
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>173</b>	<b>7,02</b>	<b>298</b>	<b>12,70</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>173</b>	<b>7,02</b>	<b>298</b>	<b>12,70</b>
ES0118626037 - Acciones ELCANO SPECIAL SITUATIONS	EUR	195	7,89	197	8,39
<b>TOTAL IIC</b>		<b>195</b>	<b>7,89</b>	<b>197</b>	<b>8,39</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>368</b>	<b>14,91</b>	<b>495</b>	<b>21,08</b>
BMG1466R1732 - Acciones BORR DRILLING LIMITED	USD	102	4,11	0	0,00
BMG702782084 - Acciones PETRA DIAMONDS	GBP	61	2,46	52	2,21
BMG9456A1009 - Acciones GOLAR LNG LTD	USD	76	3,09	0	0,00
GRS096003009 - Acciones FOURLIS HOLDINGS SA	EUR	38	1,52	43	1,84
MHY2188B1083 - Acciones DYNAGAS LNG PARTNERS LP	USD	44	1,78	47	2,02
MHY8564W1030 - Acciones TEEKAY CORPORATION	USD	131	5,31	98	4,19
GB00BF3ZNS54 - Acciones VENATOR MATERIALS PLC	USD	28	1,15	63	2,66
GB00B0H2K534 - Acciones PETROFAC	GBP	65	2,61	73	3,12
GB00B15FWH70 - Acciones CINERWORLD GROUP PLC	GBP	18	0,74	55	2,34
GB00B4Y7R145 - Acciones DIXONS CARPHONE PLC	GBP	61	2,48	59	2,53
FR0000131906 - Acciones RENAULT S.A.	EUR	0	0,00	71	3,04
GB0001500809 - Acciones TULLOW OIL PLC	GBP	65	2,62	73	3,13
NO0010081235 - Acciones NEL ASA	NOK	11	0,46	12	0,49
FR0013176526 - Acciones VALEO SA	EUR	63	2,53	74	3,14
FR0013506730 - Acciones VALLOUREC SA	EUR	129	5,23	149	6,33
CH0043238366 - Acciones ARYZTA AG	CHF	168	6,82	173	7,34
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD CORP	USD	71	2,88	76	3,23
US11161T2078 - Acciones BROADWIN INC	USD	39	1,59	0	0,00
US2044481040 - Acciones CIA DE MINAS BUENAVENTURA (PE)	USD	49	1,99	45	1,92
US25271C1100 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	6	0,26	9	0,37
US46121Y2019 - Acciones INTREPID POTASH	USD	40	1,63	0	0,00
CA6445351068 - Acciones IAMGOLD CORP	USD	77	3,12	82	3,48
US6742152076 - Acciones CHORD ENERGY CORPORATION	USD	121	4,89	0	0,00
US75508B1044 - Acciones RAYONIER	USD	64	2,60	25	1,06
US76090R1014 - Acciones RESHAPE LIFESCENCES INC	USD	0	0,01	1	0,03
US7615256093 - Acciones REVLON INC	USD	0	0,00	31	1,32
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER LIMITED	USD	46	1,85	0	0,00
US92556V1061 - Acciones VIATRIS	USD	30	1,23	35	1,49
US9663875089 - Acciones WHITING PETROLEUM CORP	USD	0	0,00	97	4,15
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.606</b>	<b>64,98</b>	<b>1.443</b>	<b>61,43</b>
US252ESC0175 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	0	0,00	0	0,00
US25271C2017 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	101	4,11	84	3,59
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>101</b>	<b>4,11</b>	<b>84</b>	<b>3,59</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.708</b>	<b>69,09</b>	<b>1.527</b>	<b>65,02</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.708</b>	<b>69,09</b>	<b>1.527</b>	<b>65,02</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.076</b>	<b>83,99</b>	<b>2.023</b>	<b>86,10</b>

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)

