

## TRENTUM CAPITAL, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 23

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

**Gestora:** 1) ACACIA INVERSION, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:**  
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.  
**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** Baa1(MOODYS)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.acacia-inversion.com](http://www.acacia-inversion.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

C/ GRAN VÍA 40 BIS-3º.48009 BILBAO TFNO.944356740

### Correo Electrónico

[info@acacia-inversion.com](mailto:info@acacia-inversion.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: 23/10/2020

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre Vocación inversora: RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL  
Perfil de Riesgo: MUY ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La SIL invertirá, directa o indirectamente (0-100% del patrimonio en IIC financieras tradicionales, del grupo o no de la Gestora), un 0-100% de la exposición total en activos de Renta Fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o en Renta Variable pudiendo invertir indirectamente (a través de IIC o derivados), hasta un 25% de la exposición total en materias primas. Adicionalmente, se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IICIL, fondos de capital riesgo o vehículos de inversión colectiva cerrados, siempre que calculen el valor liquidativo como mínimo trimestralmente y den liquidez en un plazo inferior a 5 años.

La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. No existe predeterminación en cuanto a la distribución por tipo de emisor (público o privado), rating de emisión/emisor (por lo que toda la cartera de renta fija podrá ser de baja calidad crediticia o sin rating), duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, sectores o divisas. Los emisores y mercados serán tanto de países OCDE como emergentes, sin limitación.

La inversión en renta variable de baja capitalización o renta fija de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez de la SIL.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de acciones	2.278.171,00
Nº de accionistas	41,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	21.081	
Diciembre 2021	16.723	9,6385
Diciembre 2020	11.456	8,8458
Diciembre 2019		

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2022-09-30	9,2533	0,0000

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

En las diferencias superiores al 10% entre el VL estimado y el VL definitivo correspondientes a la misma fecha, se incluye su conciliación en el apartado 7.

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

Cotización (€)			Volumen medio mensual (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	0,34		0,34	0,82		0,82	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado año t actual		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-4,00	8,96			

El último VL definitivo es de fecha: 30-09-2022

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

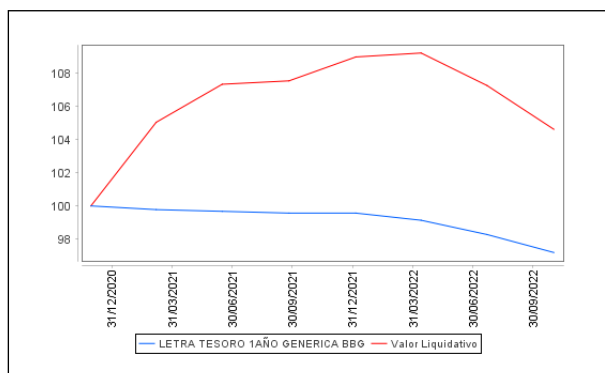
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Anual			
		2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,93	0,00	0,00		

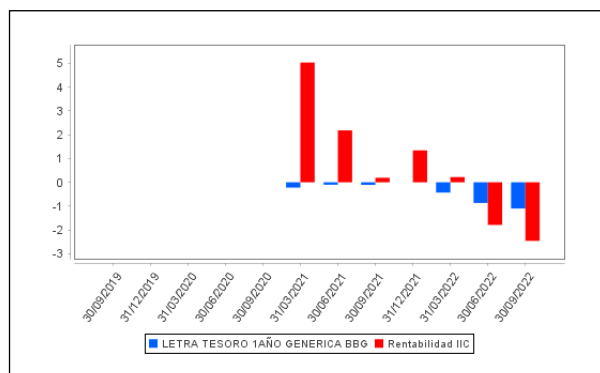
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 últimos 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	10.572	50,15	6.238	29,40
* Cartera interior	1.204	5,71	657	3,10
* Cartera exterior	9.361	44,40	5.577	26,28
* Intereses de la cartera de inversión	6	0,03	3	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	10.382	49,25	14.056	66,24
(+/-) RESTO	127	0,60	926	4,36
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>21.081</b>	<b>100,00 %</b>	<b>21.220</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)	21.220	18.586	16.723	
± Compra/venta de acciones (neto)	1,35	4,28	5,86	-67,47
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+ ) Rendimientos de gestión	2,04	1,96	4,21	7,37
(-) Gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
- Comisión de sociedad gestora	-0,22	-0,08	-0,32	185,40
- Gastos de financiación	-1,72	-3,36	-5,31	-47,13
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,04	-0,07	-18,40
(+ ) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+ ) 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>21.081</b>	<b>21.220</b>	<b>21.081</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

A fecha 30/09/2022 la SIL tiene las siguientes inversiones financieras expresadas en miles de euros:

Liquidez: 10.422,16 que supuso el 49,68% de la cartera

Deuda: 2.371,69 que supuso el 11,31% de la cartera

Renta variable: 7.576,29 que supuso el 29,16% de la cartera

### 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. 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
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, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o 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 SICAV.		X
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	

### 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 5.388.378,14 euros, suponiendo un 25,25% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 644.720,13 euros, suponiendo un 3,02% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

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

No aplicable.

## 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 de 2022 se ha saldado con un resultado negativo para las bolsas internacionales, con caídas que oscilan entre el 2% de Japón y el 6% de los países emergentes. Este resultado negativo de los mercados de renta variable refleja una situación de nerviosismo e incertidumbre, debido a los diferentes frentes abiertos en materia tanto económica como geopolítica: inflación, subida de tipos, desaceleración, recesión, crisis energética, guerra? todo ello no deja de ser una tormenta perfecta en la que varias situaciones críticas confluyen y se retroalimentan provocando que los mercados se estresen. Situación que previsiblemente se mantenga hasta que se produzca un mensaje contundente por parte de las autoridades, ya sea la Reserva Federal o un acuerdo internacional en materia de divisas, como lo fue en los años 80 el Acuerdo Plaza.

La inflación continúa presionando al alza, entre otras cosas debido a la fuerte subida de la energía, forzando a los bancos centrales a endurecer su discurso y sus políticas monetarias. Este endurecimiento de las políticas monetarias comienza a provocar un cierto parón de la economía aumentando las probabilidades de una recesión, si bien todavía son inciertas en Europa, siendo EE.UU. la economía más damnificada por la subida de los tipos de interés. A medida que los riesgos de recesión se acentúan, los inversores comienzan a deshacer posiciones en riesgo y esto provoca nuevos mínimos anuales en las principales bolsas. Las recientes caídas de la renta variable han llevado a las bolsas a perder entorno a un 25% desde sus máximos de inicio de año, niveles que ya descuentan un entorno recesivo. Recesión sí o no, la profundidad de la misma y su duración son incógnitas imposibles de adivinar. Lo que sí sabemos es que tomando como referencia crisis y correcciones bursátiles anteriores (caídas medias de entre el -25% y el -35% desde máximos) comprar a estos niveles termina siendo rentable en el tiempo.

De esta forma, el Stoxx 600 termina el trimestre en negativo cayendo un -4,75% y el Eurostoxx 50 con una caída del -3,96%. El Ibex 35 por su parte cae un -9,04%. El S&P500 sube en el ejercicio un +1,43% una vez tenido en cuenta el efecto de la divisa. Por su parte el Nikkei cae un -1,35% en euros.

A pesar de la inflación y de la ralentización del crecimiento económico, los resultados empresariales, tanto en EE.UU. como en Europa, han sido sólidos y mejores de lo esperado. En el S&P 500 el incremento medio de BPAs ha sido del +7,9% vs +4,1% esperado, habiendo batido expectativas más de un 75% de las compañías y en el Stoxx 600, las compañías siguen mejorando las estimaciones de beneficio por acción tanto para este año como para 2023 y 2024. El repunte de los tipos de interés sigue ahondando en la rotación sectorial que llevamos viendo los últimos meses, provocando que compañías de sesgo value (bancos, energía, materiales?) vuelvan a hacerlo mejor que las compañías de crecimiento. En cuanto a la bolsa china, las autoridades regulatorias chinas y estadounidenses firman un acuerdo en materia de auditoría de las empresas chinas cotizadas en EEUU, evitando así que unas 200 compañías chinas dejen de cotizar en la bolsa de Nueva York.

En renta fija, 2022 está siendo el peor año desde la Segunda Guerra Mundial. Un índice global agregado de renta fija cae más de un 20% en lo que llevamos de año. Para ver el alcance del impacto de esta caída, en 2008 en plena crisis financiera, este mismo índice caía un 6%.

Lo más destacado del trimestre es la reunión de banqueros centrales mundiales en Jackson Hole, reunión en la que

Powell transmite un mensaje bastante agresivo en su discurso, reiterando su preocupación y su lucha contra la inflación y advirtiendo que habrá "más dolor hasta llegar al objetivo del 2%", lo que desvanece las expectativas de relajación monetaria. Estas declaraciones sumadas al de otros miembros de la FED apuntan a que los tipos podrían llegar a niveles del 4%/4,5% en el corto plazo. Aunque la presidenta del BCE Christine Lagarde no se manifiesta de forma tan clara, los mercados descuentan ahora que podría subir los tipos otros 75pbs en su reunión de septiembre, sobre todo, tras la publicación del último dato de inflación, que registra un nuevo récord del 10%.

En cuanto a los movimientos de tipos por parte de los bancos centrales, la Reserva Federal de EE.UU. sube los tipos hasta el 3,25%, el BoE hasta el 2,25% y el BCE 75pbs hasta el 0,75%. Además, tanto Lagarde como Powell mantienen un tono bastante hawkish, lo cual se traduce en que las estimaciones del mercado apuntan a una "tasa terminal" en EE.UU. de más del 4,5% para mediados de 2023. El mercado ahora empieza a descontar que la FED esperará a bajar tipos de nuevo en 2024 y no en 2023 como se esperaba antes de Jackson Hole.

Trimestre especialmente complicado en el mercado de deuda de Reino Unido, en el que el BoE tiene que intervenir para evitar el desplome de su deuda pública, anunciando una compra "sin límite de cuantía" de activos de deuda a largo plazo. Este movimiento es consecuencia del plan de reforma fiscal anunciado por el gobierno, el cual provocaba un aumento de los rendimientos de los gilt, cuya referencia a 2 años, marca niveles del 4%, y un desplome de la libra.

A esto se le suma la incertidumbre política en Italia con el triunfo de la coalición ultraderechista liderada por la euroescéptica Meloni.

En los mercados de crédito, continúa la ampliación de los diferenciales tanto en Europa como en EE.UU., y donde se produce un fuerte ajuste al alza es en los mercados de deuda híbrida subordinada.

El Treasury americano pasa de una TIR del +3,01% a una del +3,83% y la del bono a 2 años del +2,95% al +4,28%. La TIR del Bund alemán pasa del +1,34% al +2,11%. En España la TIR del bono a 10 años pasa del +2,42% al +3,29%, con lo que la prima de riesgo aumenta, pasando desde los 108bps hasta los 188bps.

A nivel macro político, Rusia anuncia la movilización de las reservas del ejército, mientras que la Unión Europea trabaja en un nuevo paquete de sanciones, entre las que se incluyen establecer un precio máximo al petróleo ruso y nuevas restricciones al comercio con Rusia. En Italia, las elecciones se saldan con victoria del partido de extrema derecha Hermanos de Italia, liderado por Giorgia Meloni, que de esta manera se convertirá en la primera mujer en ocupar el cargo de Primer Ministro de Italia. El nuevo gobierno de Reino Unido anuncia un mega plan de estímulo fiscal por valor de 45.000 millones de libras, provocando el hundimiento de la divisa y de los bonos de gobierno, si bien después reula descartado eliminar el tipo marginal del 45% que gravaba los ingresos por encima de 150.000 libras anuales.

Las relaciones entre EE.UU. y China se tensionan tras la visita de la congresista estadounidense Nancy Pelosi a Taiwán. China responde con maniobras militares en la zona y anuncia que da por terminadas las relaciones comerciales con Taiwán.

En el plano macroeconómico, el FMI vuelve a corregir a la baja sus previsiones de crecimiento global, debido al impacto de la inflación y a la guerra de Ucrania. EEUU entra en recesión técnica tras publicarse un dato de PIB negativo por segundo trimestre consecutivo y en el conjunto de la economía global las tasas de crecimiento son bastante débiles y los datos adelantados descuentan que la inflación puede poner en peligro el crecimiento de los próximos trimestres, debido a la ralentización del consumo. El punto positivo lo pone el PIB de la Eurozona que se sitúa en el 0,7% superando ampliamente las previsiones (+0,2%). Esta sorpresa positiva viene por los buenos datos de España (+1,1% vs +0,4% esperado) y Francia (+0,5% vs +0,2% estimado) mientras que Alemania no consigue crecer en el trimestre (+0,0% vs +0,1%). Los débiles datos económicos ponen de manifiesto el impacto que está teniendo en el consumo la subida de los precios. En EE.UU. el ISM manufacturero refleja la caída de los nuevos pedidos y vuelve a marcar niveles por debajo de los 50 puntos, lo cual indica contracción económica, y el mercado inmobiliario sigue dando señales de ralentización. En Europa lo más relevante ha sido la publicación de los PMI, que marcan niveles por debajo de la neutralidad de los 50 puntos, evidenciando el parón de la actividad económica en Europa y aumentando las probabilidades de una recesión en 2023.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En renta variable, hemos construido la cartera que recibimos a finales del primer semestre de este año, creando una cartera diversificada donde destacan las siguientes posiciones: royalties de música, tecnología china, derechos de emisión de CO2, pequeñas compañías europeas, inversión en ESG, CTAs, bonos catástrofe, materias primas, bonos fallen angels. También, durante el trimestre, aprovechando la fuerte caída de los mercados a finales de trimestre hemos aumentado el nivel de inversión comprando futuros del NASDAQ 100 y futuros del S&P500. En Renta fija, hemos aumentado la duración de la cartera comprando futuros sobre el bono del tesoro EEUU de larga duración. También, hemos incrementado la posición en deuda subordinada. En Divisas, hemos reducido la exposición a USD tras la fuerte apreciación frente al EUR y dada su convexidad hemos comprado una cobertura cruzada entre divisas (CAD vs JPY) que podría materializarse en caso de crisis. En Alternativos, hemos diversificado nuestra cartera de CTA.

c) Índice de referencia

La gestión del fondo es patrimonialista sobre una cartera muy diversificada con el objetivo de preservar capital. Por lo tanto, no se puede aportar información sobre el grado de discrecionalidad en la gestión realizada durante el periodo. La Letra del Tesoro Español a 12 meses, la cual en el periodo ha obtenido una rentabilidad neta de +0,02% y una volatilidad de 0,19%

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

El patrimonio en el periodo actual ha disminuido hasta 21.080.709,68 euros, siendo el número de participes al final del periodo de 41, sin cambios respecto al periodo anterior. El fondo ha obtenido una rentabilidad neta del -2,46% en el trimestre (y una rentabilidad bruta del -5,80% antes de los gastos totales soportados reflejados en el TER) frente al 0,02% obtenido por el índice MSCI World. El impacto de los gastos soportados por el fondo ha sido de un 0,47% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,47% de gastos directos y 0,01% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs.

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

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -2,46%, inferior a la de la media de la gestora situada en el -2,09%. El fondo de la misma categoría CNMV (RENDA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL) gestionado por Acacia Inversión (ACACIA INVERMIX 30-60 FI) obtuvo una rentabilidad del -2,89% en su clase ORO.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La inversión en renta variable se incrementa a 20% (nivel prudente). A finales de trimestre hemos aumentado el nivel de inversión comprando futuros del NASDAQ 100 (+5%) y futuros del S&P500 (+5%).

En Renta fija, hemos aumentado la duración de la cartera comprando futuros sobre el bono del tesoro EEUU de larga duración (+17,50%). También, hemos incrementado la posición en deuda subordinada (+4%).

En Divisas, hemos reducido la exposición a USD (-20%) tras la fuerte apreciación frente al EUR y dada su convexidad hemos comprado una cobertura cruzada entre divisas (CAD vs JPY) (+0,35%) que podría materializarse en caso de crisis.

En Alternativos, hemos diversificado nuestra cartera de CTA (+1%).

El principal aportador de rentabilidad ha sido la renta fija y, siendo la renta variable la que ha mantenido un peor comportamiento relativo.



b) Operativa de préstamo de valores

No se ha realizado operación alguna de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo no tiene en cartera fondos de inversión libre o fondos de fondos de inversión libre. El fondo no tiene en cartera productos estructurados. Las operaciones realizadas sobre instrumentos derivados negociados en mercados organizados han sido realizadas con el objetivo de gestionar la cartera de forma más eficiente. El apalancamiento medio de la cartera durante el trimestre ha sido del 20,53%.

d) Otra información sobre inversiones

El fondo tiene un 34,46% de su patrimonio invertido en otras IICs:

ARTEMIS	0,50%
ALPS	0,32%
BROOKFIELD	0,30%
BNP	0,17%
WISDOMTREE	1,47%
LYXOR	0,13%
INVESCO	0,61%
DIMENSIONAL	0,35%
BLACKROCK	7,51%
CAMBRIA	0,17%
WAYSTONE	1,41%
VANECK	1,28%
GROUPAMA	0,58%
GAM	0,91%
HENDERSON	0,41%
NINETYONE	0,19%
RENAISSANCE	0,30%
JPM	0,37%
KRANESHARES	0,11%
LA FRANÇAISE	1,81%
MAN	1,04%
MONTLAKE	0,92%
LUMYNA	1,99%
NEUBERGER	2,76%
NORDEA	0,09%
PETERCAM	0,14%
PICTET	0,28%
ROUND HILL	0,06%
GLOBAL X	0,18%
ROBECO	1,21%
SCHRODERS	0,87%
HIPGNOSIS	0,08%
VONTOBEL	0,50%
SPDR	0,16%

DWS 2,66%  
MCH 0,38%  
MUTUAFONDO 2,23%

El fondo puede invertir hasta un máximo del 10% de su patrimonio en activos recogidos en el apartado j) del artículo 36 del RIIC. No existen inversiones señaladas en el artículo 48.1.j del RIIC. No existen en cartera inversiones en litigio.

El fondo invierte, directa o indirectamente a través de IIC, más del 75% de la exposición total en renta variable. La exposición al riesgo divisa puede superar el 30% de la cartera del fondo, pudiendo llegar a alcanzar el 100%. El fondo puede invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio, en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La inversión en renta variable está expuesta a valores negociados mayoritariamente en mercados de la OCDE. El fondo puede invertir también en valores de países emergentes, aunque limitado al 50% de su exposición total. Estas inversiones se materializan mayoritariamente en valores de alta liquidez y capitalización, sin descartarse las medianas y pequeñas empresas cualquiera que sea el sector económico al que pertenezcan. El resto de la exposición total, que no esté invertida en renta variable puede estar invertida, directa o indirectamente a través de IIC, en renta fija, pública o privada, de emisores pertenecientes mayoritariamente a países de la OCDE, aunque no se descartan otros países, incluidos emergentes. Las inversiones en Renta fija se realizan en emisiones de alta calidad crediticia (mínimo A3 por Moody's) y de mediana calidad (Baa1, Baa2 y Baa3 por Moody's). No se establece a priori ninguna duración media de la cartera de renta fija.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

NO APLICA.

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo en el trimestre ha sido del 15,63%, mientras que la del índice de referencia ha sido del 17,14%. El VaR histórico que indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años, ha sido a finales del periodo del 10,55%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

Respecto a la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora no tiene bajo gestión ninguna IIC que tenga participación en sociedades españolas con participación superior al 1% del capital social con más de un año de antigüedad por lo que la Gestora no ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales de dichas sociedades. No obstante, en interés de los partícipes, en el caso de Juntas de Accionistas con prima de asistencia, nuestra entidad realiza con carácter general las actuaciones necesarias para la percepción de dichas primas por parte de las IIC gestionadas.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV

La valoración de los activos de la cartera se realiza de acuerdo con los criterios establecidos por la normativa vigente de la CNMV.

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

NO APLICA.

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

El fondo ha soportado costes derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones de forma explícita y separada a las comisiones de intermediación. Dicho análisis ha sido prestado por entidades que proporcionan el análisis de manera independiente y separada respecto de los intermediarios y ha contribuido positivamente en las decisiones de inversión sobre los valores que componen la cartera del fondo. La Sociedad dispone de una Política de Análisis que recoge, entre otros: sistema de evaluación de la necesidad de un análisis, sistema de selección de análisis, sistema de imputación de los costes por análisis. El análisis ha estado relacionado con la vocación inversora del Fondo y ha permitido mejorar el proceso de toma de decisión de inversiones: ampliando la visión macroeconómica y sobre la situación de los mercados del equipo gestor, recibiendo ideas tácticas de inversión y sirviendo de contraste para el análisis de las compañías en las que invierte el fondo.

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

NO APLICA.

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

Pese a que ciertos inversores y medios de comunicación están obsesionados con un escenario inflacionista como el de los años 70, la realidad es que los especialistas y los mercados cotizan actualmente una normalización de la inflación. En nuestra opinión, se trata claramente de una inflación generada por un shock en la oferta, básicamente del petróleo y del gas, también de algunas materias primas agrícolas y con una oferta todavía recuperándose de la ruptura de las cadenas de producción de 2020. Si esto es así, deberíamos ver una relajación de los precios en el corto plazo, ya que petróleo y gas han recortado más de un -30% desde los máximos recientes.

Nuestro escenario principal es que vamos a volver a un mundo de inflaciones similares a las experimentadas en la década de los 00s antes de la crisis de 2008, y por tanto superiores a la década de los 2010s.

Los Bancos Centrales están haciendo todo lo que está en sus manos para frenar esa presión alcista en los precios, subiendo tipos y retirando liquidez. Su principal objetivo es frenar la demanda, aunque esto genere efectos colaterales como cierto frenazo en el PIB, caídas de las bolsas, correcciones en los bonos y un parón en el mercado inmobiliario. La clave ahora es determinar cuánto de grande será ese dolor del que habla el presidente de la FED, es decir, qué duración y qué magnitud tendrá el parón autoinfligido en la economía y cómo afectará a los mercados financieros.

Lo que sí podemos afirmar es que la recesión está ya, en gran medida, descontada por los mercados y aunque no son descartables caídas adicionales de las bolsas, gran parte del castigo ya está reflejado en el precio de las acciones.

En ese entorno, estamos preparados para volver a emplear la 'Escalera de Riesgo de Acacia', nuestro proceso de construcción del riesgo bursátil en nuestras carteras, que consiste en tratar de aprovechar dejando los sentimientos a un lado las correcciones bursátiles y cuya sistemática desarrollamos tras analizar cuantitativamente todos los mercados bajistas de la bolsa americana (la que posee mayor registro histórico). Escalera que implementamos a lo largo de las caídas de febrero y marzo de 2020 y cuando estalló el conflicto en Ucrania en marzo de este año.

Lo que realmente nos preocupa es la crisis de liquidez que hemos empezado a vislumbrar, algo de lo que todavía prácticamente nadie habla. No debemos olvidar que llevamos más de una década anestesiados por las inyecciones de liquidez de los bancos centrales, el otro instrumento que ha sido clave en la política monetaria ultra expansiva de los últimos tiempos, liquidez que ya ha empezado a desaparecer como consecuencia de la reducción de los balances de los bancos centrales.

En cuanto a Nivel de Inversión, estamos ligeramente por debajo de la neutralidad y, en relación a la cartera de renta variable, aunque mantenemos cierto sesgo hacia el value y los valores cíclicos, estamos comenzando a virar la cartera hacia un enfoque más growth, aprovechando las fuertes correcciones. Geográficamente, estamos sesgados hacia Europa, Emergentes y Japón. En ese sentido debemos destacar nuestra inversión a contracorriente en China, por presentar

valoraciones muy atractivas.

En Renta Fija, empezamos a ver oportunidades de inversión tras la fuerte corrección del activo. Hemos empezado a construir posición en deuda subordinada financiera y en deuda híbrida corporativa, ya que los diferenciales de estos activos comienzan a dar signos de gran estrés. Tras el fuerte repunte de las TIR a largo plazo, hemos aumentado la duración en EE.UU. hasta 2 años a través de la compra de futuros de bonos del tesoro americano a 20 años.

Hemos aprovechado el repunte del dólar frente al euro, para reducir la posición en niveles ligeramente por debajo de la paridad.

Tenemos la liquidez en máximos, para que, si se producen correcciones adicionales, podamos tomar posiciones, como ya hiciéramos en 2018 o en 2020.

En cuanto a la exposición a materias primas, seguimos teniendo un peso muy relevante en el activo (sobre todo en oro). Además de la posición en oro, tenemos plata, cobre y Metales Raros.

#### 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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

Los productos estructurados suponen un % 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)