

ACTIVE VALUE SELECTION, FI

Nº Registro CNMV: 5253

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:** nd (STANDARD & POOR'S)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://gesalcala@creand.com/es/es/private-banking/services/management.html>.

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

Dirección

CALLE AYALA Nº 42 5ª PLANTA A, MADRID 28001 TFNO.91.7915100

Correo Electrónico

gesalcala@creand.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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/03/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5, de una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: El objetivo del Fondo es obtener una rentabilidad acorde al objetivo de volatilidad máxima inferior al 15% anual.

El Fondo invertirá más de un 50% de su patrimonio en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora o de la Subgestora (máximo 30% en IIC no armonizadas).

El fondo tendrá exposición, directa o indirectamente a través de IIC, en renta fija y/o renta variable, sin que exista predeterminación. En renta fija podrá invertir en activos públicos y/o privados (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos), sin limitación por emisor, calidad crediticia o duración, pudiendo estar la totalidad de la cartera de renta fija en baja calidad crediticia. En renta variable no estarán predeterminados los mercados, sectores o capitalización bursátil de las compañías. No existe predeterminación en la distribución geográfica, incluyendo mercados emergentes. La exposición al riesgo divisa oscilará entre el 0% y el 100%.

El fondo no tiene índice de referencia. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

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

El fondo cumple con la Directiva 2009/065/CE

Existe un contrato para la gestión de activos concertado con GBS FINANZAS INVESTCAPITAL A.V., S.A., entidad radicada en ESPAÑA y sometida a supervisión prudencial por parte de la autoridad competente.

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 Fondo 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	0,05	0,03	0,68	0,74
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	-0,04	-0,03

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 Participaciones	750.188,06	811.203,54
Nº de Partícipes	33	86
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	7.643	10,1883
2021	6.443	11,4121
2020	5.028	10,7297
2019	1.071	9,9712

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	0,18		0,18	0,52		0,52	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-10,72	-1,83	-6,05	-3,20	1,04	6,36	7,61		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,84	23-09-2022	-1,76	24-02-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,62	20-07-2022	1,28	25-02-2022		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,43	5,45	6,75	7,02	3,98	3,86	6,13		
Ibex-35	20,46	16,45	19,48	24,95	18,01	16,19	34,03		
Letra Tesoro 1 año	1,11	1,77	0,61	0,41	0,26	0,28	0,63		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,23	4,23	3,81	3,27	2,98	2,98	3,93		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

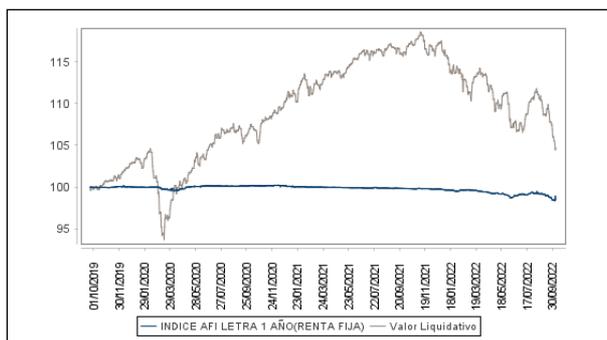
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,08	0,36	0,36	0,35	0,37	1,50	1,42	1,37	

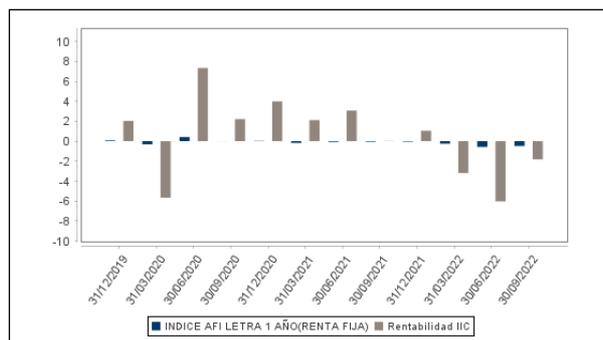
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	317.368	1.194	1
Renta Fija Internacional	246.629	1.484	1
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	83.840	253	-3
Renta Variable Euro	17.647	520	-9
Renta Variable Internacional	33.191	266	-3
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	22.234	642	-1
Global	18.089	163	-2
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	621.666	1.579	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	1.360.665	6.101	-0,01

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	6.874	89,94	7.766	92,24
* Cartera interior	76	0,99	177	2,10

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	6.770	88,58	7.575	89,98
* Intereses de la cartera de inversión	29	0,38	14	0,17
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	771	10,09	665	7,90
(+/-) RESTO	-2	-0,03	-12	-0,14
TOTAL PATRIMONIO	7.643	100,00 %	8.419	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	8.419	9.130	6.443	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,90	-1,85	25,24	288,58
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,75	-6,18	-10,92	31,93
(+) Rendimientos de gestión	-1,57	-6,01	-10,38	50,80
+ Intereses	0,23	0,12	0,43	69,88
+ Dividendos	0,00	0,00	0,01	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,30	-0,21	-0,60	28,67
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,08	-0,11	0,09	-35,02
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,09	-0,10	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,42	-5,72	-10,20	-77,48
± Otros resultados	0,00	0,00	-0,01	64,75
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,20	-0,19	-0,60	0,04
- Comisión de gestión	-0,18	-0,17	-0,52	-8,08
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	-8,08
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,03	16,75
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-0,55
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,06	-18,91
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,06	-18,91
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.643	8.419	7.643	

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

3. Inversiones financieras

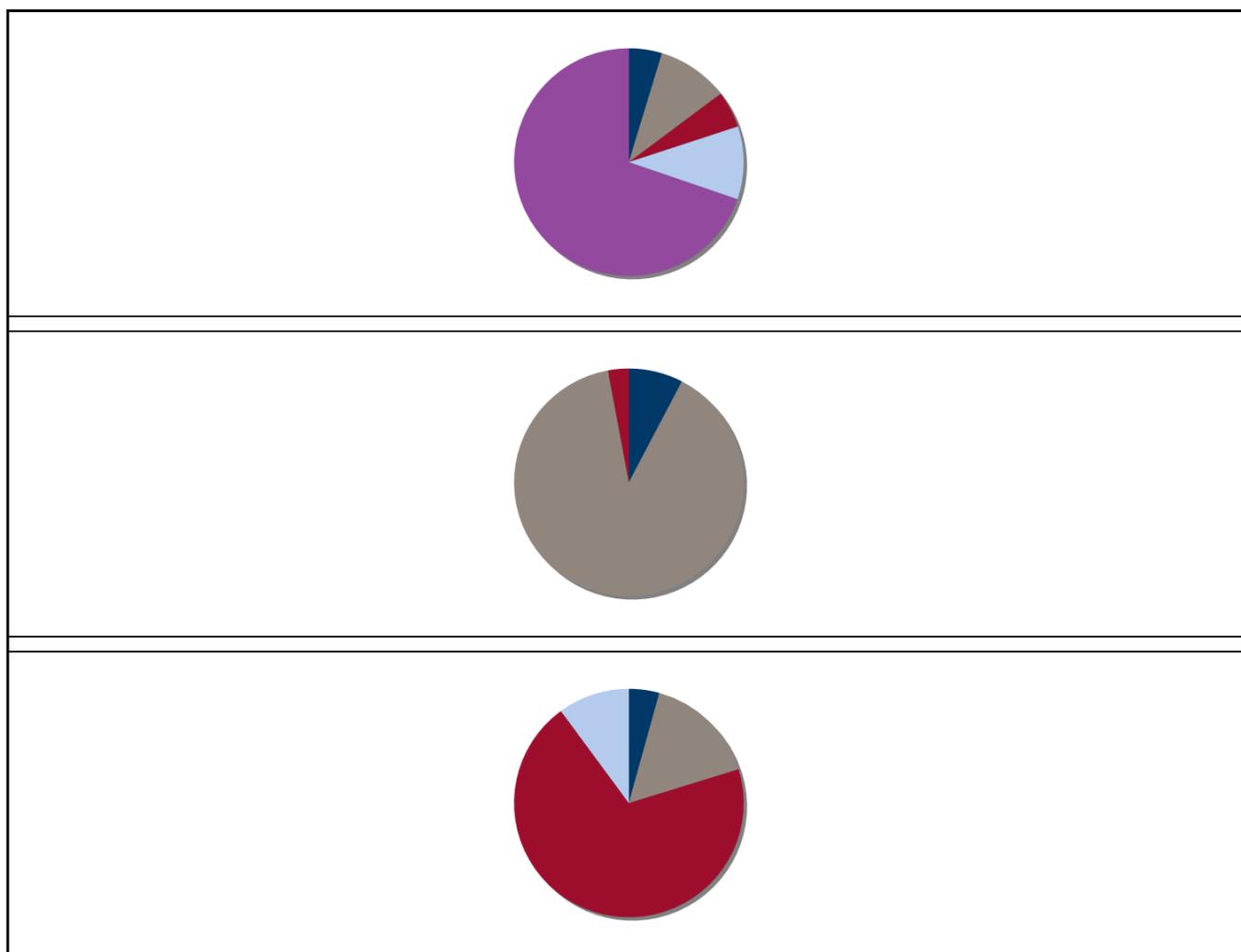
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	76	0,99	80	0,95
TOTAL RENTA VARIABLE	76	0,99	80	0,95
TOTAL IIC	0	0,00	98	1,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	76	0,99	178	2,12
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.189	15,56	1.080	12,83
TOTAL RENTA FIJA	1.189	15,56	1.080	12,83
TOTAL RV COTIZADA	252	3,29	254	3,01
TOTAL RENTA VARIABLE	252	3,29	254	3,01
TOTAL IIC	5.329	69,73	6.241	74,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.770	88,58	7.575	89,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.846	89,57	7.753	92,09

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora	X	
f. Sustitución de la entidad depositaria	X	
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 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 una entidad del grupo de la gestora 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 IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 3.848.071,26 euros que supone el 50,35% sobre el patrimonio de la IIC.</p> <p>a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 2.162.697,76 euros que supone el 28,30% sobre el patrimonio de la IIC.</p> <p>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 138.627,55 euros, suponiendo un 1,72% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 30,05 euros.</p> <p>g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC asciende a 150,25 euros, lo que supone un 0,00% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.</p> <p>Anexo: Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

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 mes de septiembre ha cerrado un tercer trimestre de año 2022 que comenzaba con un fuerte repunte en los mercados de acciones y bonos en julio, pero donde se vieron posteriormente fuertes ventas en agosto y septiembre. En general, las acciones de los mercados desarrollados han caído un -6% durante el trimestre, mientras que los bonos globales bajaron un -7%. Estas rentabilidades suponen que una cartera de referencia con 60% en bonos del tesoro americano a 10 años y 40% en el índice SP500 acumule pérdidas de alrededor del -18% en lo que va de 2022, una bajada muy inusual. Por la parte macro, los bancos centrales siguen marcando el ritmo al que van los mercados. En este sentido tanto la FED como el BCE están siendo más agresivos de lo esperado en cuanto a sus decisiones de subidas de tipos en la constante batalla contra la inflación. Por ello, estamos viendo subidas de 0.50%-0.75% en las últimas reuniones de ambas instituciones y parece que seguirá siendo así hasta que termine el año. Todo ello se traduce en un menor crecimiento de las economías lo que provocará muy posiblemente una recesión, aunque no se espera que sea ni profunda ni larga en el tiempo. En este aspecto, la economía europea parece que se enfrenta a mayores problemas que el resto del mundo debido principalmente al efecto de la guerra Rusia-Ucrania y a los cortes de flujos de gas hacia Europa a través del gasoducto Nord Stream 1 a principios de septiembre. Por ello, la UE está ya tomando medidas para que de cara al invierno, la situación no sea tan complicada como se estima. Este último aspecto unido a la debilidad de las economías de referencia en Europa sigue lastrando al euro que pierde prácticamente un 14% contra el dólar en 2022 llegando incluso a cruzarse por debajo de la paridad en 0.97.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Teniendo en cuenta este escenario, la composición de la cartera ha variado tal y como se describe a continuación.

Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 47,86% y 33,58%, respectivamente y a cierre del mismo de 44,65% en renta fija y 36,18% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

Se ha reducido la exposición direccional y se han comprado emisiones de renta fija a corto plazo aprovechando el aumento de spreads

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del Fondo en el período ha sido un -1,83% y se ha situado por debajo de la rentabilidad del -0,49% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

El entorno actual de subida de tipos de interés sumado al conflicto Rusia-Ucrania ha provocado que tanto los activos de renta fija y renta variable hayan tenido un peor comportamiento que la Letra del Tesoro a un año.

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

Durante el período, la rentabilidad del Fondo ha caído un -1,83%, el patrimonio se ha reducido hasta los 7.643.150,96 euros y los participes se han reducido hasta 33 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por el Fondo en este período ha sido de un 0,36%. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,20% y 0,16%, respectivamente.

A 30 de septiembre de 2022, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 0,00euros. e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de -1,83 % es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de -9,71%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: PIMCO-DYN MLT AST-INSACCH EU, CARMIGNAC SECURITE-A EU ACC, CS CORTO PLAZO FI, CAP GRP GL HGH IN OP-ZH EUR, M&G LX EMRG

MKT BD-EUR A ACC.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A 30 de septiembre de 2022, el Fondo no mantiene posición en derivados.

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 31,10%

El grado de cobertura en el periodo ha sido de: 0,00%

Durante el periodo la remuneración de la cuenta corriente en Euros ha sido del 0,00%.

d) Otra información sobre inversiones.

A 30 de septiembre de 2022, el Fondo tiene en cartera activos denominados como High Yield en un 8,17% del patrimonio.

El Fondo no mantiene a 30 de septiembre de 2022 ninguna estructura.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Asimismo, la volatilidad del año del Fondo, a 30 de septiembre de 2022, ha sido 6,44%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 1,11%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a la política establecida en el ejercicio de los derechos políticos de nuestros fondos en acciones participadas es la de delegar el voto en el Consejo de Administración correspondiente.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Estas caídas nos cogieron con cierta cautela y buena diversificación, lo que nos permite afrontar con "calma relativa" el peor año de la historia, desde 1931, para el típico portfolio americano (60% RV y 40% RF). Las caídas actuales implican mayores retornos potenciales futuros. Ciertamente mucho mejores que los potenciales pasados, donde varios modelos ya apuntaban a años de retornos cercanos al 0% o negativos. Siguiendo con los puntos "positivos", estamos viendo como algunos bancos centrales, como el inglés, están dando soporte a los mercados (con nuevas inyecciones de liquidez) cuando las caídas suponen una amenaza sistémica real (también para la parte de renta fija). Es decir, a la hora de la verdad, algunas de las principales instituciones monetarias están priorizando la estabilidad financiera al control de la inflación. Es un entorno que recuerda al vivido después de la segunda guerra mundial, cuando el exceso de deuda provocó que los bancos centrales no pudieran ser muy agresivos y dieran más valor a la estabilidad sobre el incremento de precios. Finalmente, en el corto plazo (al que nosotros no hacemos mucho caso), cabe recordar que septiembre suele ser el peor mes del año para los activos de riesgo, mientras que octubre, noviembre y diciembre suelen ser de los mejores.

Por el momento aún no estamos incrementado riesgo de manera relevante porque las valoraciones han alcanzado un punto medio (desde los niveles de sobrevaloración del pasado). Ante un escenario de ralentización económica e inflación que aún puede sorprender, pensamos que debemos adoptar esta estrategia, pero seguimos atentos si la volatilidad nos da oportunidades de largo plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105407003 - ACCIONES MILLENNIUM HOTELS REAL ESTATE	EUR	76	0,99	80	0,95
TOTAL RV COTIZADA		76	0,99	80	0,95
TOTAL RENTA VARIABLE		76	0,99	80	0,95
ES0155598008 - PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC	EUR	0	0,00	98	1,17
TOTAL IIC		0	0,00	98	1,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		76	0,99	178	2,12
XS1203854960 - BONOS BAT INTL FINANCE 0,875 2023-10-13	EUR	195	2,55	198	2,35
XS1265805090 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 2,000 2023-07-27	EUR	0	0,00	202	2,40
XS1489184900 - BONOS GLENCORE FINANCE EUR 1,875 2023-06-13	EUR	0	0,00	198	2,35
XS1598757760 - BONOS GRIFOLS SA 3,200 2022-05-01	EUR	131	1,71	0	0,00
XS1814065345 - BONOS GESTAMP AUTOMOCION S 3,250 2023-04-30	EUR	128	1,67	132	1,57
XS2223767778 - BONOS BEN OLDMAN EUR ASSET 10,000 2025-10-29	EUR	339	4,44	350	4,16
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		793	10,37	1.080	12,83
XS1265805090 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 2,000 2023-07-27	EUR	199	2,61	0	0,00
XS1489184900 - BONOS GLENCORE FINANCE EUR 1,875 2023-06-13	EUR	197	2,58	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		396	5,19	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.189	15,56	1.080	12,83
TOTAL RENTA FIJA		1.189	15,56	1.080	12,83
IE00B4ND3602 - ACCIONES BLACKROCK ADVISOR UK LTD	EUR	133	1,74	135	1,60
IE00B4ND3602 - ACCIONES BLACKROCK INC	GBP	67	0,87	67	0,80
GB00B15KY328 - ACCIONES ETF SECURITIES LTD.	USD	52	0,68	52	0,61
TOTAL RV COTIZADA		252	3,29	254	3,01
TOTAL RENTA VARIABLE		252	3,29	254	3,01
IE00BD76FZ99 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO INC IRELAND	EUR	127	1,66	139	1,65
IE00BD5CV310 - PARTICIPACIONES BNY MELLON GLOBAL MNG LTD	EUR	283	3,71	284	3,38
IE00BF1K7L32 - PARTICIPACIONES HEPTAGON CAPITAL LLP	EUR	288	3,77	286	3,40
IE00BJBY6V60 - PARTICIPACIONES MONTLAKE MANAGEMENT LTD	EUR	356	4,66	364	4,32
IE00BW0DJK52 - PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INVEST MANAG	EUR	109	1,42	115	1,37
IE00BYQDND46 - PARTICIPACIONES PIMCO EUROPE LTD/LONDON	EUR	0	0,00	190	2,26
IE00BYWKMJ85 - PARTICIPACIONES HEPTAGON CAPITAL LLP	USD	137	1,79	132	1,56
GB00B3SX1S66 - PARTICIPACIONES CAPITA FINANCIAL MANAG.LTD/UNI	EUR	195	2,55	207	2,46
GB00B4Q5X527 - PARTICIPACIONES FUNDSMITH LLP GB	GBP	156	2,04	157	1,86
IE00B61H9W66 - PARTICIPACIONES HEPTAGON FUND PLC	USD	176	2,30	173	2,05
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISORS IREL LTD	EUR	288	3,77	294	3,50
IE00B85RQ587 - PARTICIPACIONES ETHENEA INDEPENDENT INV SA	EUR	236	3,09	237	2,81
DE000A1C5D13 - PARTICIPACIONES UNIVERSAL INVESTMENT	EUR	163	2,14	167	1,99
IE000T01W6N0 - PARTICIPACIONES ODEY ASSET MANAGEMENT LLP	EUR	132	1,72	140	1,66
FR0010149120 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION SA	EUR	0	0,00	233	2,76
IE0033758917 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO INC IRELAND	EUR	284	3,71	286	3,40
LU0174119429 - PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUX MANAGMNT SARL	USD	134	1,75	126	1,50
LU0256881128 - PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVESTORS LUXE	EUR	103	1,35	111	1,32
LU0335216932 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVEST MNG ACC	EUR	136	1,78	147	1,75
LU0345361124 - PARTICIPACIONES FIL INVEST MANAGEMENT LUX SA	EUR	129	1,69	143	1,69
LU0717821077 - PARTICIPACIONES ROBECO LUXEMBOURG SA	EUR	112	1,47	114	1,35
LU0817818007 - PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNATIONAL MNGMNT	EUR	0	0,00	206	2,44
LU0853555893 - PARTICIPACIONES JUPITER UNIT TRUST MANAGERS	EUR	269	3,52	279	3,31
LU1295556887 - PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEME	EUR	122	1,60	129	1,53
LU1330191385 - PARTICIPACIONES FUNDPARTNER SOLUTIONS EUROPE	EUR	173	2,26	179	2,12
LU1331974276 - PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	102	1,34	102	1,21
LU1333146287 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	240	3,14	234	2,79
LU1372006947 - PARTICIPACIONES FUNDPARTNER SOLUTIONS EUROPE	EUR	196	2,56	209	2,48
LU1453466739 - PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUX MANAGMNT SARL	EUR	57	0,75	58	0,69
LU1477743386 - PARTICIPACIONES WAYSTONE MANAGEMENT CO LUX SA	EUR	84	1,10	87	1,03
LU1670631016 - PARTICIPACIONES M&G LUXEMBOURG SA	EUR	0	0,00	164	1,95
LU1720110474 - PARTICIPACIONES LUXEMBOURG INVESTMENT FUND	EUR	456	5,96	453	5,38
LU1778252558 - PARTICIPACIONES FUNDPARTNER SOLUTIONS EUROPE	USD	85	1,12	98	1,17
TOTAL IIC		5.329	69,73	6.241	74,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.770	88,58	7.575	89,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.846	89,57	7.753	92,09

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)

