

<b>Gestora</b>	ORFEO CAPITAL SGIIC SA	<b>Depositario</b>	BANKINTER S.A.
<b>Grupo Gestora</b>	GRUPO ORFEO	<b>Grupo Depositario</b>	GRUPO BANKINTER
<b>Auditor</b>	Capital Auditors and Consultants, S.L.	<b>Rating depositario</b>	Baa1

**Sociedad por compartimentos** NO

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

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

**Dirección**

Paseo de la Castellana, 53 3º 28046 Madrid

**Correo electrónico** [atencionalcliente@orfeocapital.com](mailto:atencionalcliente@orfeocapital.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 SICAV**

**Fecha de registro:** 11/01/2002

**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: 4, en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, 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 predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición encada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

**Operativa en instrumentos derivados**

No aplica

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

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

**Divisa de denominación:** EUR

**2. Datos económicos**

## 2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	824.400,00	824.393,00
Nº de accionistas	99	93
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos? No

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	10.679	12,9538	12,7686	13,1951
2020	10.010	12,1423	11,8814	13,1113
2019	16.759	12,9653	12,5837	13,1863
2018	19.744	12,5827	12,5601	14,6560

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total	patrimonio	al fondo
0,76		0,76	1,50		1,50		

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
Período		Acumulada		
		0,04	0,08	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,92	0,93	1,85	5,83
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,14	-0,05	-0,09	-0,07

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

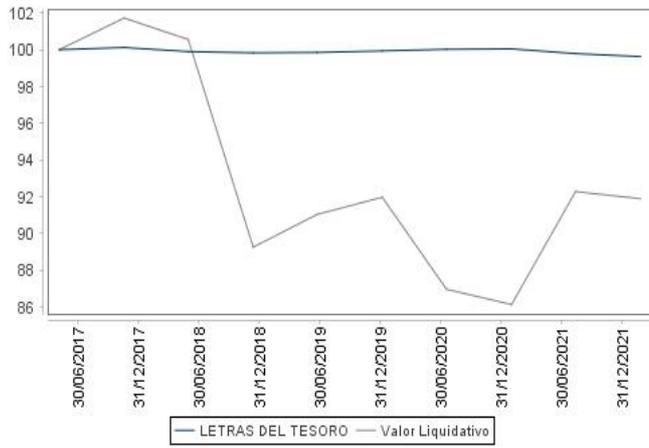
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2021	2º Trimestre 2021	1er Trimestre 2021	2020	2019	2018	2016
6,68	0,91	-1,32	3,05	3,96	-6,35	3,04	-12,25	-0,15

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

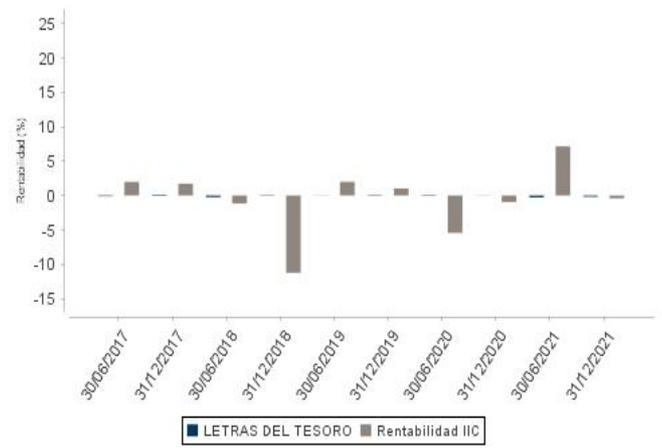
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2021	2º Trimestre 2021	1er Trimestre 2021	2020	2019	2018	2016
1,82	0,46	0,46	0,45	0,44	1,77	1,67	1,63	0,45

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de sociedades/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas 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.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.863	82,99	6.584	61,40
* Cartera interior	5.718	53,54	3.121	29,10
* Cartera exterior	3.104	29,07	3.439	32,07
* Intereses de la cartera de inversión	41	0,38	24	0,22
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.805	16,90	4.115	38,37
(+/-) RESTO	11	0,10	25	0,23
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>10.679</b>	<b>100,00</b>	<b>10.724</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 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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>10.724</b>	<b>10.010</b>	<b>10.010</b>	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-231,47
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-0,42	6,87	6,36	-267,48
(+) Rendimientos de gestión	0,43	7,72	8,06	-223,96
+ Intereses	0,51	0,50	1,01	6,08
+ Dividendos	0,09	0,29	0,37	-68,89
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,38	0,32	-0,07	-222,05
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,08	6,53	6,36	-101,22
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,25	-1,17	-2,41	10,27
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,35	0,83	1,18	-56,85
+/- Otros resultados	1,16	0,31	1,48	281,90
+/- Otros rendimientos	0,03	0,11	0,14	-73,20
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-0,85	-1,70	-43,52
- Comisión de sociedad gestora	-0,76	-0,74	-1,50	4,72
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	4,72
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,05	13,72
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	1,02
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,05	-67,70
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>10.679</b>	<b>10.724</b>	<b>10.679</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 período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0813211002 - Obligaciones BBVA 1,468 2023-09-24	EUR	638	5,98	649	6,05
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>638</b>	<b>5,98</b>	<b>649</b>	<b>6,05</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>638</b>	<b>5,98</b>	<b>649</b>	<b>6,05</b>
ES0000012G26 - REPO BANKINTER 0,075 2022-01-03	EUR	449	4,21	0	0,00
ES0000012G91 - REPO BANKINTER 0,075 2022-01-03	EUR	400	3,74	0	0,00
ES0000012H33 - REPO BANKINTER 0,075 2022-01-03	EUR	450	4,21	0	0,00
ES0000012I08 - REPO BANKINTER 0,075 2022-01-03	EUR	449	4,21	0	0,00
ES0000012I24 - REPO BANKINTER 0,075 2022-01-03	EUR	450	4,21	0	0,00
ES0000012J07 - REPO BANKINTER 0,075 2022-01-03	EUR	399	3,74	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>2.597</b>	<b>24,32</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.235</b>	<b>30,30</b>	<b>649</b>	<b>6,05</b>
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM	EUR	94	0,88	111	1,03
ES0177542018 - Acciones INTER. CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	0	0,00	115	1,07
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	91	0,86	28	0,26
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>185</b>	<b>1,74</b>	<b>254</b>	<b>2,36</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>185</b>	<b>1,74</b>	<b>254</b>	<b>2,36</b>
ES0124880008 - Participaciones CREDIT SUISSE FONDOS	EUR	1.518	14,21	1.505	14,03
ES0165092034 - Participaciones FINECO SGIIC SA	EUR	466	4,36	444	4,14
ES0173130008 - Participaciones RENTA 4	EUR	105	0,99	119	1,11
<b>TOTAL IIC</b>		<b>2.089</b>	<b>19,56</b>	<b>2.068</b>	<b>19,28</b>
ES0182283004 - Participaciones BANCO DE SABADELL	EUR	208	1,95	150	1,40
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>208</b>	<b>1,95</b>	<b>150</b>	<b>1,40</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>5.717</b>	<b>53,55</b>	<b>3.121</b>	<b>29,09</b>
XS1645651909 - Obligaciones BANKIA 1,500 2022-07-18	EUR	412	3,86	419	3,90
XS2243636219 - Obligaciones GAZPROM OAO-SPON ADR 3,897 2026-	EUR	508	4,76	519	4,84
XS1111123987 - Obligaciones HSBC 2,625 2022-09-16	EUR	517	4,84	525	4,89
XS1207058733 - Obligaciones REPSOL INTERNACIONAL 4,500 2025-03	EUR	543	5,08	549	5,12
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>1.980</b>	<b>18,54</b>	<b>2.012</b>	<b>18,75</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>1.980</b>	<b>18,54</b>	<b>2.012</b>	<b>18,75</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>1.980</b>	<b>18,54</b>	<b>2.012</b>	<b>18,75</b>
US00724F1012 - Acciones ADOBE SYSTEMS	USD	0	0,00	6	0,06
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS AG	EUR	0	0,00	46	0,43
NL0012969182 - Acciones ADYEN NV	EUR	0	0,00	29	0,27
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	0	0,00	36	0,34
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE	EUR	106	0,99	42	0,39
US0311621009 - Acciones AMGEN INC	USD	44	0,42	44	0,41
US03027X1000 - Acciones AMERICAN TOWER	USD	105	0,98	37	0,34
US0231351067 - Acciones AMAZON.COM	USD	0	0,00	52	0,49
NL0010273215 - Acciones ASM LITHOGRAPHY HOLDING NV	EUR	0	0,00	43	0,41
US0970231058 - Acciones BOEING	USD	94	0,88	41	0,38
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	0	0,00	8	0,07
PA1436583006 - Acciones CARNIVAL CORP	USD	0	0,00	33	0,30
DE0005810055 - Acciones DEUTSCHE BOERSE	EUR	0	0,00	27	0,25
US2546871060 - Acciones THE WALT DISNEY CO	USD	43	0,40	23	0,21
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST	EUR	0	0,00	45	0,42
US30303M1027 - Acciones FACEBOOK	USD	46	0,43	30	0,28
US31428X1063 - Acciones FEDEX CORP	USD	10	0,09	16	0,15
US46625H1005 - Acciones JP MORGAN CHASE	USD	0	0,00	42	0,39
US1912161007 - Acciones COCA COLA	USD	49	0,46	0	0,00
US5017971046 - Acciones LIMITED BRANDS INC	USD	0	0,00	25	0,24
US52736R1023 - Acciones LEVI STRAUSS & CO	USD	0	0,00	23	0,21
US57636Q1040 - Acciones MASTERCARD INC-CLASS A	USD	0	0,00	38	0,36
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY	EUR	98	0,92	0	0,00
US60770K1079 - Acciones MODERNA INC	USD	114	1,06	0	0,00
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	0	0,00	24	0,23
BMG667211046 - Acciones NORWEIGAN CRUISE LINE HOLDING	USD	0	0,00	34	0,32
US64110L1061 - Acciones NETFLIX INC	USD	0	0,00	41	0,39
US6541061031 - Acciones NIKE INC	USD	0	0,00	47	0,44

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US7170811035 - Acciones PFIZER	USD	205	1,92	47	0,44
NL0000009538 - Acciones PHILIPS ELECTRONICS	EUR	0	0,00	35	0,33
NL0013654783 - Acciones PROSUS NV	EUR	0	0,00	103	0,96
US70450Y1038 - Acciones PAYPAL HOLDINGS INC	USD	0	0,00	44	0,41
LR0008862868 - Acciones ROYAL CARIBBEAN CRUISES	USD	0	0,00	34	0,32
FR0000120578 - Acciones SANOFI-AVENTIS	EUR	0	0,00	30	0,28
DE0007236101 - Acciones SIEMENS A.G.	EUR	0	0,00	118	1,10
NL0000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS	EUR	0	0,00	38	0,35
US92826C8394 - Acciones VISA INC	USD	21	0,19	29	0,27
US9264001028 - Acciones VICTORIA'S SECRET & CO	USD	40	0,38	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>975</b>	<b>9,12</b>	<b>1.310</b>	<b>12,24</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>975</b>	<b>9,12</b>	<b>1.310</b>	<b>12,24</b>
LU0252964944 - Participaciones BLACKROCK LUXEMBOURG SA	EUR	145	1,36	129	1,20
<b>TOTAL IIC</b>		<b>145</b>	<b>1,36</b>	<b>129</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>3.100</b>	<b>29,02</b>	<b>3.451</b>	<b>32,19</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>8.817</b>	<b>82,57</b>	<b>6.572</b>	<b>61,28</b>

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

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

Tipo de Valor



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	<b>Instrumento</b>	<b>Importe nominal comprometido</b>	<b>Objetivo de la inversión</b>
EURO EXCHANGE REFERENCE RATE USD	Compra Futuro EURO EXCHANGE	875	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>875</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>875</b>	

### 4. Hechos relevantes

	<b>SI</b>	<b>NO</b>
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
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 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

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 10.677.824,40 euros que supone el 99,99% sobre el patrimonio de la IIC.

Anexo: h) Se han realizado las siguientes operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia: - Compraventa de participaciones por parte vinculadas por importe inferior al 10% del patrimonio - Adquisición temporal de activos de Deuda Pública (Repos) con el depositario - Liquidación de operaciones por parte del depositario en la operativa habitual de las IIC gestionadas

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

CAMERA CAPITAL, SICAV, S.A. INFORME DE GESTIÓN 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

**a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.** Hemos terminado tanto un mes de diciembre como un año 2021 caracterizados por un incremento de las bolsas tanto de Europa como de EE. UU, opuesto a una situación sanitaria colapsada por el virus más infectivo conocido en la historia de la humanidad. Los EE. UU, han recuperado en todos los aspectos sus datos económicos pre pandémicos, tanto en nivel de empleo como en crecimiento económico. Por el contrario, la situación en Europa es dispar. Algunos países como Alemania han completado también esa recuperación, mientras otros como España se caracterizan, una vez más por ser los peores en todos o casi todos los indicadores económicos. España, si descontamos de su tasa de empleo, los más de 100.000 trabajadores que después de dos años siguen en ERTE y los alrededor de 263.000 nuevos trabajadores públicos, muchos de los cuales una vez que se acabe la pandemia perderán el empleo (al estar ligados a trabajos eventuales en sanidad y educación, vinculados a las necesidades creadas por los confinamientos), nos encontraremos que todavía faltan por recuperar más de 200.000 puestos de trabajo, sin duda lejos de los datos del resto de países de la UE, incluido Grecia. Nuestro crecimiento del PIB se ha alejado de las previsiones gubernamentales en casi dos puntos, y nada hace pensar que el crecimiento en el 2022 sea de un 7% como el gobierno de España ha comunicado, más bien estará cerca del 5%. Todo lo anterior en un escenario inflacionista, como hacía casi 30 años que no se veía. Lo que se pensaba que era una situación transitoria, debido a lo que se denominó la 'tormenta perfecta', provocada por la confluencia en el tiempo de tres factores inconexos, pero que dados en el mismo tiempo se retroalimentan, como son los cuellos de botella en la cadena de suministros, la crisis del gas y la falta de suministros de chips por parte de Taiwán ha resultado no ser tan transitoria, y amenazar de manera contundente en convertirse en un escenario inflacionista a medio plazo. No todas las economías, ni se han comportado igual, ni van a salir de este problema de la misma manera. La FED demostrando que la economía americana ha recuperado el 100% de su solidez previa ha comenzado un programa de retiro de estímulos monetarios, comenzado por acelerar la retirada del programa de compras de bonos, y no solo ha incrementado de dos a tres las subidas previstas de la tasa de intervención, sino que ha abierto la posibilidad tanto de una cuarta subida como del comienzo de la reducción de su ingente balance. Todo esto podría haberse interpretado como una pésima noticia para los mercados, fundamentalmente para el de bonos a corto plazo, ya que necesariamente los mismos se van a abaratar complicando la vida no solo a los tenedores de estos sino del mercado de equity, que se ve amenazado por una salida de dinero de los 'rentistas' que se encuentran incómodos en él y que una subida del interés de los bonos volvería a hacer atractivo el cambio de activos, pero no ha sido del todo así. Pero no, de momento el equity se resiste a convertirse en el patito feo de la película, y aunque el Treasury ha empezado el año con un abaratamiento significativo, todavía no se aproxima a una cifra que hará cambiar todo, el 2% de rentabilidad. Acabamos el año con volatilidad en el equity y la comenzamos con más volatilidad. Los primeros días del año deberían determinar si el tono del mercado había cambiado y este había tomado un camino descendiente, pero por suerte los días de grandes bajadas se han visto seguidos de días de repunte, lo que aunque no es bueno ni agradable, determina que el mercado lejos de entrar en una senda bajista ha entrado en una temporada de volatilidad, nunca agradable, pero sin duda donde se generaran oportunidades, mayoritariamente sectoriales, más que territoriales.

**b) Decisiones generales de inversión adoptadas.** Teniendo en cuenta los efectos del COVID-19 sobre los mercados durante este periodo, la composición de la cartera ha variado tal y como se describen a continuación. Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 0,00% y 96,82%, respectivamente y a cierre del mismo de 0,00% en renta fija y 66,71% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e

inversiones alternativas. Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera. Haciendo el balance mensual del escenario de amenazas y oportunidades, me encuentro que en el platillo de amenazas tengo identificadas al menos diez, cuatro de ellas críticas (crisis en la frontera de Ucrania; avance de los contagios, hospitalizaciones y muertes por Covid; escalada imparable de la inflación y crisis geopolítica en el estrecho de Taiwán que afecta al suministro de chips) y seis menos impactantes pero a tener en cuenta. Por el contrario, las oportunidades se resumían en una, que China hubiera realmente comenzado una expansión cuantitativa, dado que anunció una rebaja del tipo en los préstamos a diez años, y esto se reflejase también en un plan de inversiones tanto en energías verdes como en casas de bajo costo, que paliara el problema generado en las inmobiliarias del país, cuya construcción genera el 25% del PIB del país. Las tensiones con Rusia pueden hacer descarrilar cualquier proyecto de recuperación. No soy capaz de entender lo que Rusia ganaría invadiendo Ucrania, más allá del orgullo patrio, que en las cosas de comer para poco vale. Entiendo que no quieran tener a la OTAN en el patio trasero de Moscú y a solo 500 km de la capital, pero una invasión ahora, le ocasionaría una serie de sanciones poco asumibles por sus grandes empresas. Pero al fin y al cabo somos europeos y lo que nos tiene que preocupar son las consecuencias a nuestra economía, y se mire por donde se mire son funestas. Hoy por hoy Rusia es el primer abastecedor de gas natural de Europa, sin posibilidad de cambio de proveedor. Un recorte en las entregas de gas machacaría nuestras economías y nos haría retroceder muchísimo en el proceso de recuperación. De las cinco familias de activos invertibles (public equity, crédito, private equity, materias primas y real estate) al día de hoy el único con posibilidades reales de dar rentabilidades positivas es el público equity, la llamada en España, renta variable. Los demás o están carísimos o su abaratamiento (crédito o renta fija) nos va a hacer perder en el corto y medio plazo por valoración. Puede parecer una estupidez, pero a veces la explicación más sencilla es la contestación más acertada. Hay dinero, y lo seguirá habiendo en exceso, por mucho balance que reduzcan los bancos centrales, y este no tiene donde ir así que acabará en el único sitio posiblemente rentable, el equity. Pero esta explicación podría resultar simple dada por un gestor fundamental con tantos años de experiencia, y es cierto, pero la doy porque va acompañada de algo no tan simple: la previsión de crecimiento de resultados en las grandes compañías cotizadas es muy sólida. La pandemia tiene toda la pinta de convertirse en una enfermedad endémica o al menos tolerable, sin necesidad de confinamientos, lo que va a permitir que la bolsa de demanda interna acumulada pueda ser utilizada. Y ¿dónde? ó ¿en qué territorios? Pues sigo pensando que un año más el mercado americano tirará más que el europeo, soportado por una economía mucho más sólida que la europea, donde países como España, con índices de desempleo y/o de economía sumergida intolerables, lastrarán el crecimiento del grupo. Se da otro factor llamativo con el cambio \$/?. Un dólar fuerte, tiende a perjudicar las exportaciones americanas y a beneficiar las europeas, pero en un escenario inflacionista, donde la energía contribuye de tal manera a que la inflación este tan alta, un dólar fuerte perjudica todavía más a Europa que a EE.UU, dado que la factura energética se paga en USD. En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

**c) Índice de referencia.** La rentabilidad de la Sociedad en el período ha sido un -0,42% y se ha situado por debajo de la rentabilidad del -0,05% del índice de Letras del Tesoro a 1 año. El desempeño de la sicav ha estado por debajo de su índice de referencia debido a la exposición mantenida durante el semestre a renta variable y a la renta fija subordinada de corporaciones y entidades financieras; acompañado de un desempeño negativo de los activos en cartera. Los activos que han tenido un mayor impacto positivo en la rentabilidad del periodo han sido: ACCS. PFIZER, ACCS. MICROSOFT, ACCS. FEDEX, ACCS. LVMH, ACCS. STMICROELECTRONICS.

Y los activos que han tenido un mayor impacto negativo en la rentabilidad del periodo han sido: ACCS. MODERNA, ACCS. PAYPAL, ACCS. PHILLIPS, ACCS. INDITEX, ACCS. BOEING.

**d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.** Durante el período, la rentabilidad de la Sociedad ha aumentado un -0,42%, el patrimonio ha aumentado hasta los 10.679.149,39 euros y los accionistas se han mantenido en 97 al final del período. El impacto total de gastos soportados por la Sociedad en este período ha sido de un 0,9195%. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,834% y 0,0855%, respectivamente.

**e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.** N/A

**2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.** **a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.** Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el período fueron: LVMH, B I O N T E C H S E - A D R , COCA-COLA COMPANY, HARLEY DAVIDSON INC, MODERNA INC, VICTORIA'S SECRET & CO.

Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: BERKSHIRE HATHAWAY-CL B, NORWEGIAN CRUISE LINE HOLDIN, SANOFI, STMICROELECTONICS NV, SIEMENS AG-REG, ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD, ASML HOLDING NV, ADYEN NV, PROSUS NV, DEUTSCHE BOERSE AG, ADOBE SYSTEMS INC, INTL CONSOLIDATED AIRLINE, CARNIVAL CORP, JP MORGAN CHASE & CO, L BRANDS INC, MICROSOFT CORP, NETFLIX INC, NIKE INC CL B, VIATRIS INC.

**b) Operativa de préstamo de valores.** N/A

**c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.** A 31 de diciembre de 2021, el Fondo mantiene posición en derivados para la cobertura de divisa. El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 51,17%.

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.** La inversión total de la Sociedad en otras IICs a 31 de diciembre de 2021 suponía un 22,87%, siendo las gestoras principales CREDIT SUISSE GESTION, SGIIC.

La Sociedad no mantiene a 31 de diciembre de 2021 ninguna estructura.

**3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.** N/A

**4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.** En referencia al riesgo asumido, la volatilidad del año de la Sociedad, a 31 de diciembre de 2021, ha sido 3,31%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,28%.

**5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.** El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y participes de las IIC gestionadas. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y participes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos: i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora. ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima. iii) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación de la IIC gestionada por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora represente, al menos, el CINCO POR CIENTO (5%) del

una sociedad española, la participación ostentada represente, al menos, un CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio bajo gestión por cuenta de la IIC gestionada, el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción. Estos supuestos no se han producido durante el periodo, por lo que no se ha ejercitado dicho derecho.

**6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.** N/A7. **ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.** N/A8. **COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.** N/A9. **COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).** N/A10. **PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.** Por todo lo anterior esperamos un próximo trimestre caracterizado por la volatilidad, en momentos extrema, derivada de que, en muchas más ocasiones de las deseadas, los movimientos abruptos del mercado harán saltar los stops loss de los quants. Así pues esperamos un primer semestre de 2022 caracterizado por una inflación alta, que perjudique fundamentalmente a países de economía débiles como España, pero que economías robustas como Alemania o EE.UU resistan bien. Mientras tanto los bonos americanos deberían ir abaratándose de manera paulatina, aproximando o incluso superando la barrera crítica del 2%, lo que provocará, con toda seguridad, alteraciones en el mercado de equity que llevarán a una alta volatilidad. La gestión de las carteras debe ser bastante activa, no tanto en valores como en exposición, ponderándose estas entre los llamados valores Growth y Value, dado que quizá sea ya este momento donde esta denominación deje de tener sentido. En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

## 10. Información sobre la política de remuneración.

ORFEO CAPITAL, SGIIC, S.A., dispone de una política remunerativa cuyo objeto es establecer los criterios y principios a seguir por la Sociedad para la determinación de la retribución y la fijación de incentivos de todos sus colaboradores, incluidos los consejeros, directivos, responsables y empleados de la Sociedad. Atendiendo a la Circular 6/2009 de control interno de las SGIIC, se establecen como Principios Generales, que el sistema de incentivos que se fije deberá prevenir los conflictos de interés y evitar la toma de riesgos inconsistentes atendiendo al perfil de riesgo de las IIC/carteras gestionadas. La política remunerativa de la Sociedad es acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciando este tipo de gestión, no ofreciendo incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo y será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la Sociedad. La Sociedad tendrá en consideración todos los factores pertinentes, como son el papel desempeñado por las personas competentes, el tipo de productos ofrecidos y los métodos de distribución, con el fin de evitar posibles riesgos en el ámbito de las normas de conducta y los conflictos de intereses capaces de perjudicar los intereses de los clientes, y garantizar que la Sociedad gestiona adecuadamente cualquier riesgo residual asociado. La política de remuneración se diseña de modo que no genere incentivos capaces de incitar a las personas competentes a favorecer sus propios intereses o los de la Sociedad en detrimento de sus clientes. Los principios generales de la política remunerativa serán establecidos por el Consejo de Administración, quien se encargará, además, de su aplicación y de revisarlos de manera periódica. Debe existir un equilibrio entre la retribución fija y la variable, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados, en línea con lo establecido en la regulación aplicable, permitiendo una política plenamente flexible en lo que se refiere al pago de los componentes variables, que podrá hacer que estos puedan llegar a reducirse, en su caso, hasta su totalidad. La proporción entre ambos componentes se establecerá teniendo en cuenta el tipo de funciones desarrolladas por cada beneficiario (negocio, apoyo o control) y, en consecuencia, su impacto en el perfil de riesgo de la Sociedad. La regulación aplicable a la Sociedad conforme al marco jurídico expuesto establece la obligación de reportar información de aquellos empleados que puedan ejercer una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la sociedad. Sobre la retribución de estos recaerán, con especial énfasis, los criterios retributivos estipulados en esta Política.1.

Datos cuantitativos: La plantilla activa a 31/12/2021 de Orfeo Capital SGIIC, SA contó con una remuneración anual fija (Salario Anual bruto) de 167.071,70 euros al final del ejercicio 2021 y la remuneración variable se estima, por estar pendiente de definición para el año 2021 a la fecha de elaboración de esta información, en 75.000 euros. El total número de empleados de Orfeo Capital SGIIC, SA a 31/12/2021 es de 6, pudiendo ser 4 los empleados que contarán con la remuneración variable. Dentro de estas cifras totales, en referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 3 personas y la remuneración fija percibida por los Altos Directivos fue de 66.270,92 euros, no estimándose cantidad alguna de remuneración variable para este colectivo en el año 2021. Por otra parte, se señala que no se han designado empleados cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo y que no existe para los fondos de inversión de la Gestora que dispongan de una comisión de gestión de éxito o resultados, una remuneración variable de los gestores de dichos fondos ligada a este tipo de comisiones de gestión. La compañía no dispone de esquemas de valoración diferenciados para el personal directamente implicado en la gestión de activos.

2. Contenido cualitativo: Los criterios para la determinación de la Retribución Global, serían los siguientes:

1. Estructura Salarial. Determinada sobre la base del análisis, la descripción y valoración de puestos, nivel de responsabilidad y mercado.
2. Desempeño. Evalúa la consecución de los objetivos vinculados a sus funciones y establecidos para cada área de gestión y/o la actuación del personal y su compromiso con la Sociedad.
3. Valoración del Puesto. La valoración del puesto se determinará en función de la importancia que la posición tiene para la Sociedad, sobre la base de su aportación e impacto en el negocio. Los indicadores fijados por la Sociedad para valorar los puestos incluyen: \* Competencia general / Competencia técnica. \* Mercado laboral. \* Aspectos jurídicos - laborales y fiscales. \* Dependencia jerárquica / nivel de reporte. \* Autonomía / Interacción. \* Exigencia del puesto (nivel de responsabilidad). \* Impacto en los resultados.
4. Estado y Evolución de la situación financiera de la Sociedad\* Situación financiera de Sociedad.\* Resultados del ejercicio de referencia.\* Resultados de ejercicios anteriores (compensación de pérdidas). \* Análisis de los riesgos corrientes y futuros, en relación con la continuidad de las operaciones de la Sociedad. Los componentes de la Retribución Global, serían los siguientes:

1. Retribución Fija. La retribución fija, se determina teniendo en cuenta los siguientes elementos básicos: \* Categoría profesional (administrativo, técnico, gestor, directivo, consejero). \* Nivel de responsabilidad. \* Funciones Desarrolladas. \* Desempeño de la persona. \* Capacidad. \* Rendimiento. \* Consecución de resultados. \* Antigüedad.
2. Retribución Variable. Está basada en la valoración de objetivos y el desempeño de los sujetos obligados y estará sujeta a los resultados globales de la Sociedad. La retribución variable, deberá tomar en consideración los principios generales y los criterios financieros y no financieros fijados en las secciones anteriores de la presente Política. La Política de Retribución y Fijación de Incentivos de la Sociedad, será revisada anualmente. Será el Consejo de Administración quien ejerza la función supervisora de la Sociedad, y como tal, el competente para revisar periódicamente y aplicar la presente Política. Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política remunerativa, con el objetivo de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el Consejo de Administración en su función supervisora. Todo ello sin perjuicio de las recomendaciones

Departamentos de Cumplimiento Normativo y Auditoría Interna relativas a la aplicación o supervisión de esta Política Retributiva. Por último, se indica que durante el ejercicio 2021 no se han realizado modificaciones significativas en la política remunerativa de la Gestora.

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

No aplicable.