

ADAIA INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 726

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. **Depositorio:** BANCO INVERSIS, S.A.**Auditor:** DELOITTE, S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositorio:** BANCA MARCH **Rating Depositorio:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

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

DirecciónCL. Serrano, 37
28001 - Madrid**Correo Electrónico**

info.spain@andbank.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 SICAV

Fecha de registro: 05/11/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: No existe descripción general.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR**2. Datos económicos**

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,19	0,42	0,19	0,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,71	-0,10	1,71	-0,33

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	465.397,00	417.432,00
Nº de accionistas	227,00	222,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.314	9,2699	9,0491	9,2770
2022	3.777	9,0485	8,7924	9,4459
2021	4.152	9,4406	9,3061	9,5174
2020	5.247	9,3299	8,0718	9,5445

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,17	0,00	0,17	0,17	0,00	0,17	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

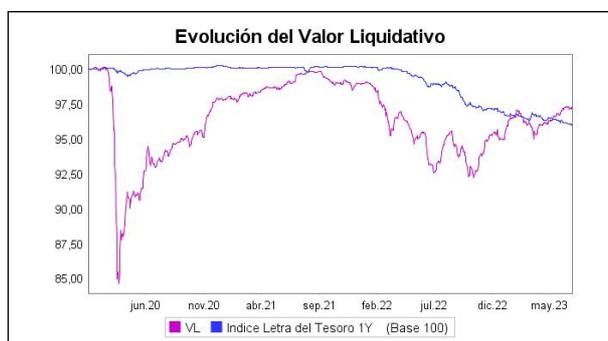
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
2,45	1,52	0,92	2,78	-0,22	-4,15	1,19	-2,09	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,48	0,22	0,26	0,26	0,25	1,03	1,02	0,98	0,50

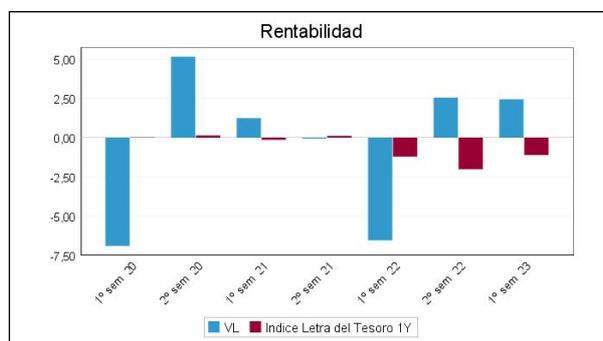
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

N/D

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	4.193	97,20	3.533	93,54
* Cartera interior	503	11,66	201	5,32
* Cartera exterior	3.673	85,14	3.312	87,69
* Intereses de la cartera de inversión	17	0,39	20	0,53
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	53	1,23	177	4,69
(+/-) RESTO	68	1,58	68	1,80
TOTAL PATRIMONIO	4.314	100,00 %	3.777	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)	3.777	4.107	3.777	
± Compra/ venta de acciones (neto)	10,74	-10,60	10,74	-204,22
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,34	2,33	2,34	3,44
(+) Rendimientos de gestión	2,82	2,85	2,82	1,78
+ Intereses	1,81	1,37	1,81	35,54
+ Dividendos	0,01	0,00	0,01	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,04	1,51	1,04	-28,63
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-0,03	0,00	-100,65
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,05	-0,05	-0,09
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,07	0,00	-100,00
± Otros resultados	0,00	-0,02	0,00	-95,49
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,52	-0,48	-5,69
- Comisión de sociedad gestora	-0,17	-0,18	-0,17	1,07
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	1,08
- Gastos por servicios exteriores	-0,24	-0,28	-0,24	-11,15
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-2,87
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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 inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.314	3.777	4.314	

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

3. Inversiones financieras

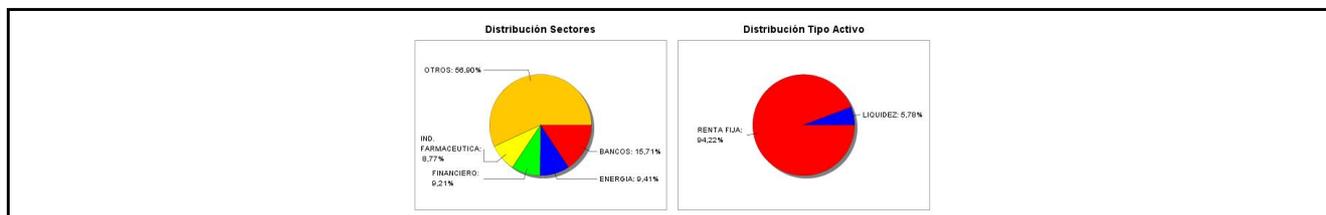
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	294	6,82	201	5,31
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	98	2,26	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	111	2,57	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	503	11,65	201	5,31
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	503	11,65	201	5,31
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.578	82,95	3.220	85,25
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	94	2,19	92	2,45
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.673	85,14	3.312	87,70
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.673	85,14	3.312	87,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.176	96,79	3.513	93,01

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 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 o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 4.162.112,00 euros (101,37% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 4.051.584,85 euros (98,68% del patrimonio medio del periodo).

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del ¿STR -1%, suponiendo en el periodo 1.074,93 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad

que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que lo tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, a llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en

alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Existe una máxima que dice que cuando todo el mundo está de acuerdo en que algo va a suceder, pues no se da. Algo similar ha pasado con los mercados financieros en esta primera mitad de año: que si el precio del petróleo; el coste de la energía; los resultados empresariales iban a sufrir... pues acabamos el año con unos mercados financieros cerca de máximos históricos e incluso algunos índices (Dax) por encima. Ni siquiera el susto de los bancos regionales lo ha podido parar. ¿Por qué? Varias razones, la primera: unos resultados empresariales en el primer trimestre mucho mejores que lo que se pronosticaba; una inflación en EE.UU. claramente a la baja (no así en Europa) y que el mercado no se ha creído las proclamas apocalípticas de la FED; finalmente el nacimiento de la temática "Inteligencia Artificial" que nació con la publicación de los explosivos resultados de Nvidia del primer trimestre, ya tenemos el nuevo maná.

Este último mes, entre tanta euforia, también ha habido tiempo para tormentas pasajeras pero importantes a tener en cuenta. Hemos visto como tanto la FED como el BCE han transmitido mensajes muy agresivos, esto lo ha notado el

mercado de renta fija, donde hemos visto como los bonos de gobierno han tenido pérdidas porque las curvas de tipos de interés reaccionaron al alza con estas declaraciones. Seguimos pensando que la FED no va a subir tipos, la inflación la tienen controlada y la mayor parte del efecto de las subidas de tipos acumuladas todavía no se ha reflejado, subidas adicionales consideramos que serían un error y abocaría a los EE.UU. a una recesión. En Europa el BCE seguirá subiendo tipos, pero vemos peligroso el fuerte frenazo económico en Alemania, la Señora Lagarde va a necesitar medir muy bien sus actuaciones. Que la FED y/o el BCE no acierten en sus políticas es quizás el mayor riesgo de mercado. Creemos que en EEUU hemos visto el "pivote" de tipos, en Europa quizás no y somos aún prudentes en coger duraciones largas, hemos aprovechado para coger papel senior con duración media con tipos superiores al 4%. En EE.UU. una TIR del 10 años otra vez por encima del 4,5% nos daría una nueva ventana de entrada en renta fija con duración más larga, así como un Bund alemán por encima del 3% también abriría una puerta clara de entrada.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al 2,45% de rentabilidad de la IIC.

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

En el semestre el patrimonio ha subido un 14,22% y el número de accionistas ha subido un 2,25%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 2,45% y ha soportado unos gastos de 0,48% sobre el patrimonio medio sin que haya gastos indirectos. De estos gastos totales un 0,17% corresponden a asesoramiento.

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

No aplicable

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante en último Trimestre hemos cerrado las posiciones en PIMCO GIS Global Low Duration, SGLT 0 11/10/23 y BKO 0.4 09/13/24.

Estas ventas han permitido también dar cabida a nuevas incorporaciones a la cartera como BBVASM 1 3/8 05/14/25 con un peso del 4.4%, TELEFONICA 7 1/8 PERP con un peso del 2.47% e incrementar la posición en CAZAR 3 3/4 06/15/25 hasta el 4.56%.

Al cierre de trimestre las mayores posiciones en cartera se corresponden con REPSM 4 1/2 03/25/2075 con un peso del 4.61%, CABKSM 6 3/8 PERP con un peso del 4.61%, F Float 12/01/24 con un peso del 4.59% o CAZAR 3 3/4 06/15/25 con un peso del 4.56%.

En cuanto a la contribución a resultados destacar el buen comportamiento de CAJAMA 8 09/22/26 que suma un 0.12% y a GRFSM 3.2 05/01/25 con un 0.12% de rentabilidad.

En el lado de la pérdidas nos encontramos a TITIM 4 04/11/24 que detrae un -2.35% de rentabilidad al global de la cartera, seguido de CAZAR 3 3/4 06/15/25 que pierde un -0.11% y NTGYSM 3 3/8 PERP con un -0.07% de pérdida.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0,09%, procedente de la exposición a otras IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones. Al final del semestre no hay posiciones en otras IIC's.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,71%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV.

No aplicable

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf)

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SICAV.

De cara al segundo semestre del año 2023, en principio vamos a mantener nuestros niveles de exposición a la espera de alguna corrección de mercado debido a altas valoraciones en USA, unos tipos de interés todavía subiendo y que se van a mantener durante bastante tiempo en niveles contractivos y también por unas primas de riesgo en mínimos de la renta variable con respecto a la renta fija.

Estaremos muy atentos a los resultados del segundo y tercer trimestre para ver la posible evolución de los mercados y adoptar una gestión algo más agresiva (o seguir más conservadores) en función de los mismos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0L02312087 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 3,56 2023-12-08	EUR	98	2,28	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		98	2,28	0	0,00
ES0344251006 - BONO IBERCAJA BANCO SA 3,75 2025-06-15	EUR	196	4,54	98	2,59
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		196	4,54	98	2,59
ES0211845260 - RENTA FIJA Abertis Infraestruct 2023-06-20	EUR	0	0,00	103	2,72
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	103	2,72
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		294	6,82	201	5,31
ES0505517120 - PAGARE EIDF Energy Inv 4,90 2023-10-11	EUR	98	2,26	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		98	2,26	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,30 2023-07-03	EUR	111	2,57	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		111	2,57	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		503	11,65	201	5,31
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		503	11,65	201	5,31
US912810TK43 - BONO US TREASURY N/B 3,38 2042-08-15	USD	83	1,92	84	2,21
DE0001104891 - BONO BUNDESSCHATZANWEISUN 0,40 2024-09-13	EUR	0	0,00	96	2,54
XS1935256369 - RENTA FIJA TIM ORDINARIE 4,00 2024-04-11	EUR	0	0,00	97	2,58
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		83	1,92	277	7,33
XS1935256369 - RENTA FIJA TIM ORDINARIE 4,00 2024-04-11	EUR	98	2,28	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		98	2,28	0	0,00
XS2462605671 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 7,13 2049-11-23	EUR	102	2,37	0	0,00
XS2613658470 - BONO ABN AMRO BANK NV 3,75 2025-04-20	EUR	99	2,30	0	0,00
XS1820037270 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 1,38 2025-05-14	EUR	189	4,38	0	0,00
XS2597671051 - BONO SACYR SA 6,30 2026-03-23	EUR	100	2,32	0	0,00
XS2497520705 - BONO CELANESE US HOLDINGS 4,78 2026-07-19	EUR	97	2,26	0	0,00
XS2406737036 - BONO NATURGY FINANCE BV 2,37 2026-11-23	EUR	97	2,26	87	2,31
XS2410367747 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 2,88 2049-05-24	EUR	0	0,00	81	2,15
XS2537060746 - BONO ARCELORMITTAL SA 4,88 2026-09-26	EUR	102	2,37	100	2,65
XS2535283548 - BONO BANCO DE CREDITO SOC 8,00 2026-09-22	EUR	102	2,37	101	2,66
XS2388162385 - RENTA FIJA Almirall SA 2,13 2026-09-30	EUR	94	2,18	92	2,44
PTEDPLOM0017 - RENTA FIJA ELEC.PORTUGAL 1,70 2080-07-20	EUR	0	0,00	90	2,37
FR0013331949 - RENTA FIJA Poste 3,13 2026-01-29	EUR	95	2,21	93	2,47
XS2180509999 - RENTA FIJA Ferrarini SPA 1,50 2025-05-27	EUR	96	2,23	95	2,52
XS2077646391 - RENTA FIJA Accs. Grifols S.A. 2,25 2027-11-15	EUR	92	2,13	88	2,34
XS1602130947 - RENTA FIJA Levi Strauss 3,38 2027-03-15	EUR	98	2,27	97	2,56
XS1699848914 - RENTA FIJA Dufry Group 2,50 2024-10-15	EUR	195	4,53	194	5,15
XS1577947440 - RENTA FIJA Ineos 2,13 2025-11-15	EUR	93	2,17	90	2,39
XS1880365975 - RENTA FIJA Caixabank (Bankia) 6,38 2049-09-19	EUR	211	4,88	207	5,49
XS1811792792 - RENTA FIJA Samsonite Internatio 3,50 2026-05-15	EUR	98	2,28	95	2,50
XS1799039976 - RENTA FIJA Santander Intl 2,98 2024-03-27	EUR	0	0,00	101	2,66
XS1729872736 - RENTA FIJA Ford Motor Credit 3,42 2024-12-01	EUR	190	4,41	187	4,96
XS1640667116 - RENTA FIJA RaiffesenBank 6,13 2049-12-15	EUR	179	4,16	181	4,78
XS1598757760 - RENTA FIJA Accs. Grifols S.A. 3,20 2025-05-01	EUR	99	2,30	94	2,49
FR0011401751 - RENTA FIJA ELEC DE FRANCE 5,38 2045-01-29	EUR	112	2,59	107	2,83
XS1061711575 - RENTA FIJA AEGON NV 4,00 2044-04-25	EUR	100	2,31	100	2,64
XS1380334141 - RENTA FIJA Berkshire Hathaway 1,30 2024-03-15	EUR	0	0,00	98	2,60
XS1224710399 - RENTA FIJA Naturgy Energy Group 3,38 2049-04-24	EUR	196	4,53	195	5,17
XS1172951508 - RENTA FIJA Petroleos Mexicanos 2,75 2027-04-21	EUR	77	1,79	78	2,07
XS1207058733 - RENTA FIJA Repsol Internac. 4,50 2075-03-25	EUR	197	4,56	194	5,14
XS1069439740 - RENTA FIJA Axal 3,88 2049-10-08	EUR	97	2,25	98	2,58
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.199	74,16	2.943	77,92
XS1936805776 - RENTA FIJA CAIXABANK 2,38 2024-02-01	EUR	99	2,29	0	0,00
XS1380334141 - RENTA FIJA Berkshire Hathaway 1,30 2024-03-15	EUR	99	2,30	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		198	4,59	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.578	82,95	3.220	85,25
XS2343532417 - RENTA FIJA Grupo Acciona 1,20 2025-01-14	EUR	94	2,19	92	2,45
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		94	2,19	92	2,45
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		3.673	85,14	3.312	87,70
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.673	85,14	3.312	87,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.176	96,79	3.513	93,01

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 aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 4.162.112,00 euros (101,37% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 4.051.584,85 euros (98,68% del patrimonio medio del periodo).