

GRAZALEMA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1010

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.ayg.es.

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, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo Electrónico

jaime.armijo@ayg.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 17/03/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: ALTO.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Global.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Relativo

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,25	0,29	0,25	0,81
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,09	-0,03	-0,09	-0,02

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	936.366,00	878.867,00
Nº de accionistas	127,00	122,00
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	7.849	8,3824	7,9594	8,3912
2018	7.034	8,0037	7,9521	8,4335
2017	6.498	8,2782	7,7828	8,3735
2016	5.876	7,7831	6,6489	7,7841

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			

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	0,31		0,31	0,31		0,31	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 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
4,73	4,73	-4,35	1,01	0,65	-3,32	6,36	7,34	5,87

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,42	0,42	0,42	0,42	0,41	1,67	1,65	1,70	1,50

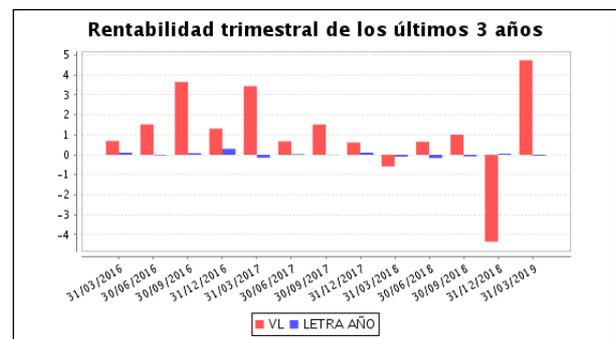
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.610	84,21	5.683	80,79
* Cartera interior	1.659	21,14	1.448	20,59
* Cartera exterior	4.913	62,59	4.188	59,54
* Intereses de la cartera de inversión	39	0,50	47	0,67
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.235	15,73	1.317	18,72
(+/-) RESTO	3	0,04	33	0,47
TOTAL PATRIMONIO	7.849	100,00 %	7.034	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.034	6.884	7.034	
± Compra/ venta de acciones (neto)	6,42	6,68	6,42	3,88
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,59	-4,49	4,59	-210,61
(+) Rendimientos de gestión	5,01	-4,13	5,01	-231,37
+ Intereses	0,40	2,65	0,40	-83,57
+ Dividendos	0,04	0,07	0,04	-43,86
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,96	-3,27	0,96	-131,83
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,43	-1,99	1,43	-177,56
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,23	-0,19	-0,23	30,10
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,41	-1,44	2,41	-281,12
± Otros resultados	0,01	0,04	0,01	-81,10
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,42	-0,42	8,20
- Comisión de sociedad gestora	-0,31	-0,32	-0,31	5,80
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	5,95
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	88,70
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,04	-0,45
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-40,67
(+) Ingresos	0,00	0,06	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,06	0,00	-100,00
+ 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)	7.849	7.034	7.849	

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

3. Inversiones financieras

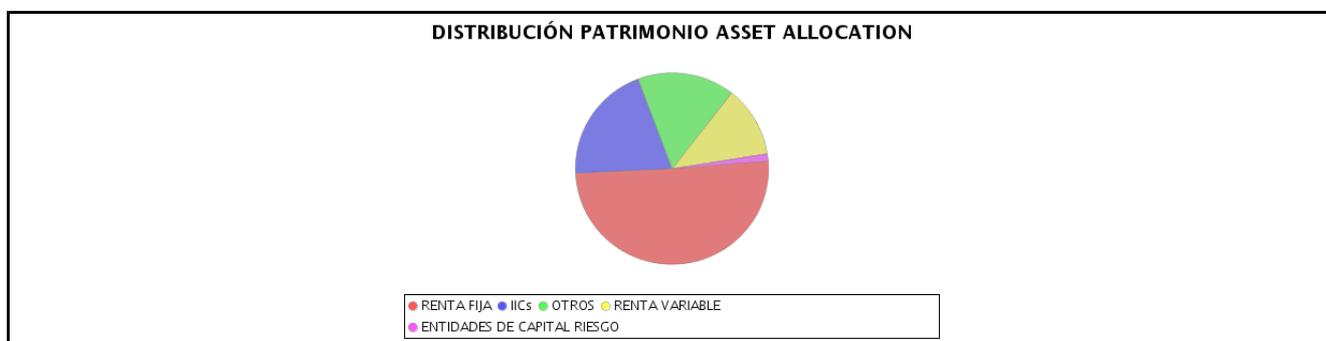
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.268	16,15	1.124	15,97
TOTAL RENTA FIJA	1.268	16,15	1.124	15,97
TOTAL RV COTIZADA	294	3,76	227	3,24
TOTAL RENTA VARIABLE	294	3,76	227	3,24
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	97	1,24	97	1,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.659	21,15	1.448	20,59
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.701	34,40	2.225	31,63
TOTAL RENTA FIJA	2.701	34,40	2.225	31,63
TOTAL RV COTIZADA	641	8,17	570	8,12
TOTAL RENTA VARIABLE	641	8,17	570	8,12
TOTAL IIC	1.571	20,00	1.393	19,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.913	62,57	4.188	59,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.572	83,72	5.636	80,13

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT.10 YR GERMAN BUND 06/19	Futuros vendidos	488	Inversión
EURO-BOBL 5 YR 06/19	Futuros vendidos	132	Inversión
Total subyacente renta fija		620	
TOTAL OBLIGACIONES		620	

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 ha tenido ningun tipo de hechos relevantes

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

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra (repo) con el depositario por: 12.907.000 - 1,74%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta (repo) con el depositario por: 12.907.000 - 1,74%

Se han realizado operaciones (RF) vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el: 769.456,41 - 0,1%

Se han realizado operaciones (RV) vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el: 872.039,88 - 0,12%

Se han realizado operaciones (spot) vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el: 99.907,77 - 0,01%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El primer trimestre de 2019 se podría resumir como el trimestre contrario al 4T18. Tras un final de año en el que las bolsas tuvieron un su peor trimestre en siete años, para situarse en el undécimo puesto en el ranking de los peores trimestres bursátiles desde principios de los años 70s, las bosas cierran su mejor trimestre desde 2015 y los tipos de interés, se sitúan de nuevo cerca de sus niveles mínimos históricos.

El índice mundial de acciones se revalorizaba un 12% en el 1T19, con la bolsa China destacando positivamente, con una revalorización de casi el 25%, mientras que otros países emergentes y algunas bolsas europeas se quedaban rezagados, lastradas por un sector financiero que sufría el aplazamiento en el tiempo de las futuras subidas de tipos de interés.

El excelente comportamiento de los mercados en el trimestre se explica fundamentalmente por el punto de partida. El ejercicio 2018 finalizó con un pesimismo muy acusado sobre la situación de la economía mundial y el frenazo de la actividad económica a lo largo y ancho del planeta y el sentimiento cambió rápidamente, apoyado fundamentalmente en el cambio de tono de los bancos centrales.

La evolución de los datos económicos conocidos durante el 1T19 fue negativa y en algunos casos, como especialmente la economía europea, mucho más negativa incluso de lo esperado, con índices de sorpresas económicas marcando niveles extremadamente bajos y los indicadores más adelantados de actividad económica, como pueden ser los PMIs, aún en terreno de expansión, pero desacelerando significativamente. Continúa por tanto avanzando el ciclo económico, alcanzando una fase de madurez que evidencia estar cerca del final.

Si bien es cierto que los ciclos no mueren de viejos y no existen evidencias de recesión cercana, evitamos la complacencia al respecto y en lugar de tratar de acertar el punto exacto de inflexión, preferimos poner en el balance los síntomas de agotamiento del ciclo como es un mercado laboral cercano al pleno empleo con unos costes laborales al alza y presión en los márgenes de beneficios de las compañías. Lo que es un hecho, es que el crecimiento mundial se ha deteriorado durante los últimos meses y organismos oficiales como los principales bancos centrales o el FMI han revisado sus previsiones de crecimiento para los próximos años a la baja, al igual que ha hecho el consenso de analistas con sus estimaciones de beneficios de las compañías cotizadas.

Si bien el entorno se ha deteriorado y creemos que nos encontramos en un punto delicado, por el que en general tiene sentido un posicionamiento conservador, tácticamente no podemos obviar dos factores que han mejorado el fondo de mercado, creemos que de forma temporal, pero que tienen su relevancia.

Uno de los grandes riesgos hace sólo unos meses era el ciclo monetario: la retirada de estímulos por parte principalmente de la Reserva Federal, pasando del Quantitative Easing al Quantitative Tightening, sumada al drenaje de liquidez que también debería afrontar el BCE en algún momento. Ese riesgo, que era una amenaza real hasta el 29 de diciembre y que desencadenó en parte los retrocesos de los precios de los activos de riesgo, es temporalmente un riesgo menor. Mientras escribimos estas líneas, el mercado da por finalizado el ciclo de subidas de tipos de la FED y descuenta bajadas posiblemente, en el mismo 2019, además de haber recortado el objetivo de reducción del tamaño de su balance significativamente. El BCE por su lado, ha desplazado aún más en el tiempo su primera subida de tipos y recuerda casi en cada una de sus reuniones que cuenta con multitud de herramientas para continuar con medidas de estímulo si fuera necesario.

Dicha política monetaria nos lleva a un equilibrio inestable, porque el mensaje de que los bancos centrales seguirán aplicando políticas tremendamente expansivas, son buenas noticias para las bolsas de corto plazo, pero esas políticas se aplican porque existe de fondo una realidad económica que se está deteriorando de forma significativa, siendo esta la razón por la que esas políticas seguirán vigentes.

Por otro lado, mientras Europa y EE.UU. desaceleraban, hemos vivido durante el trimestre una reaceleración de la economía China, que ha comenzado a sentir los efectos de las medidas de estímulo, tanto fiscal como monetario, implementadas recientemente.

No podemos dejar en este repaso del trimestre, de hablar de los grandes focos de riesgo geopolítico, que son Brexit y guerra comercial entre EE.UU. y China. En ambos casos pensamos que la posición del mercado tiende a la complacencia. En el Reino Unido, se ha ganado tiempo y tras varios momentos críticos, con hasta tres votaciones parlamentarias en sólo unas semanas contra del acuerdo de la primera ministra May con la UE para la salida ordenada del Reino Unido de la Unión Europea. Finalmente se logró una extensión del periodo que finalizaba a mediados de abril y vuelve a haber tiempo para cerrar un nuevo acuerdo, si bien parece poco posible alcanzarlo sin unas nuevas elecciones o referéndum. Se elimina por tanto temporalmente (hasta el 31 de octubre) el escenario de consecuencias más negativas, pero no la incertidumbre.

Respecto a la guerra comercial, no ha habido día en los últimos meses sin noticias al respecto y los avances y retrocesos continuos en la negociación de un acuerdo comercial entre EE.UU. y China. Se ha ganado tiempo y se han ido eliminando posibles factores negativos como el incremento de aranceles si no había acuerdo antes de finales de marzo, pero aún no hay un acuerdo y si bien parece altamente probable que pronto de alcance, no es necesariamente la paz definitiva entre las dos principales economías mundiales, ni siquiera el final de la renegociación de acuerdos comerciales del presidente Trump, que cuando firme con China, podría comenzar ciertos enfrentamientos con Europa.

Estos resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento positivo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte, además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, has supuesto un 0,42% durante el trimestre.

En el contexto de mercados descrito, GRAZALEMA INVERSIONES SICAV ha reducido ligetramente su exposición a renta variable, desglosándose en concreto un 10% en acciones directamente y un 14% en IICs de renta variable y habiendo cerrado el trimestre con una exposición del 24% respecto al 25% que tenía al cierre del ejercicio. En cuanto a la renta fija, se ha incrementado en 3 puntos porcentuales desde el 54% hasta el 57%, desglosándose en concreto un 51% en bonos y un 6% en IICs de renta fija.

La cartera de renta variable está compuesta por acciones de compañías europeas y americanas de mediana y elevada capitalización bursátil con balances sólidos y generadoras de caja tales como Google, Adidas, Amadeus y Duerr.

Durante el trimestre se ha mantenido una posición muy reducida en deuda gubernamental, consistente en un 3% de la cartera de renta fija en deuda de agencia gubernamental con una duración cercana a los 2 años.

El resto de la cartera de renta fija ha estado compuesta de renta fija privada tanto corporativa (53%) como financiera (45%) principalmente de emisores europeos sólidos. La deuda corporativa se reparte entre deuda senior (39%) y deuda híbrida (14%). Mientras que la composición de la deuda financiera es la siguiente: deuda senior 19%, deuda subordinada con vencimiento cierto 11%, deuda subordinada perpétua 1% y Contingente convertible 14%.

Se ha aprovechado para acudir al mercado primario en búsqueda de deuda corporativa y financiera de medio y corto plazo que consideramos que ofrecía una prima atractiva respecto al mercado secundario. Se ha mantenido una estrategia de búsqueda de oportunidades, principalmente emisores europeos de buena calidad o deuda híbrida emitida por compañías de elevada calidad crediticia que ofrecieran spreads atractivos frente a la deuda senior. También se han comprado emisiones financieras subordinadas de entidades financieras que ofrecían valor en términos relativos.

El rating medio al finalizar el período es BBB+ por S&P, sin cambios con respecto al inicio del ejercicio. La duración media de la cartera se ha incrementado con respecto al cierre del ejercicio anterior finalizando el trimestre en torno a 1,3 años y con una tir media de la cartera del 2,9%.

La Sicav tiene un riesgo a divisa no euro del 16%, siendo el 15% en USD y el 1% restante repartido entre GBP y NOK.

A cierre del periodo analizado se tenían abiertas posiciones vendidas en futuros de renta fija con finalidad de cobertura por importe de 620 miles de euros, de los cuales 488 eran futuros sobre el Bund y 132 futuros sobre el Bobl.

El fondo/sicav mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: Groupama, Morgan Stanley, IShares, Lyxor, Aberdeen, BGF, entre otros. El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 19% del patrimonio de la Sicav. El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,07% sobre el patrimonio medio del fondo.

El patrimonio de la IIC en el periodo creció en un 12% hasta 7.849 miles de euros. El número de accionistas aumentó en el periodo en 5 lo que supone 127 partícipes.

La rentabilidad de la IIC durante el trimestre ha sido de 4,73% y la acumulada en el año de 4,73%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el trimestre fue de 0,7%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,58%. La rentabilidad obtenida ha sido inferior a la de su índice de referencia en 1,1% durante del periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad trimestral del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se invierte, al mayor o menor nivel de inversión con respecto al índice y al efecto del ratio de gastos soportados por el fondo.

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo era del 3,6%. La gestora emplea una metodología para el cálculo del VaR basada en simulación histórica, con un horizonte temporal de 5 días hábiles, con un nivel de confianza del 99% y un periodo de observación de 1 año, con un límite del 10%. Con dicha metodología, la IIC ha tenido un VaR máximo del 1,98%, mínimo del 1,83% y medio del 1,85% durante el año en curso.

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 8% del patrimonio de la IIC.

Perspectivas de los mercados

En la situación de mercados anteriormente descrita, somos en general moderadamente cautos, con una exposición

generalizada a activos de riesgo, ya sea renta fija corporativa o renta variable, algo menos que la de nuestro índice de referencia.

En cualquier caso, tras los acontecimientos de las últimas semanas del trimestre, con la aceleración de la economía China y una nueva vuelta de tuerca a las políticas monetarias expansivas de BCE y FED principalmente, somos cautos con nuestro posicionamiento defensivo, porque entendemos que estas medidas pueden haber alargado ligeramente el ciclo. Este posicionamiento se está viendo reflejado en la diversificación, buscando en general carteras con un componente de gestiona activa relevante que huyen de la réplica de los índices y una infra ponderación en renta variable, que se ve además en muchos caso complementada por inversiones alternativas o inversiones en activos defensivos, compañías de calidad y emisiones muy líquidas, que permitan hacer una gestión flexible en este entorno cambiante, como decimos, con el ciclo tremendamente cerca de su punto de inflexión, pero con parte delas malas noticias y recorte de expectativas ya recogidas en los precios actuales.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101586 - RFIIJA COMUNIDAD DE MAD 2.88 2019-04-06	EUR	101	1,28	101	1,44
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		101	1,28	101	1,44
XS1404935204 - RFIIJA BANKINTER S.A 8.62 2049-12-29	EUR	223	2,84	218	3,10
ES0205037007 - RFIIJA ESTACIONAMIENTOS 6.88 2021-07-23	EUR	213	2,72	214	3,04
ES0213900220 - RFIIJA BANCO SANTANDER 1.00 2024-12-15	EUR	122	1,56		
ES0268675032 - RFIIJA LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR	107	1,36		
ES0305198014 - RFIIJA EMPRESA NAVIERA 5.50 2023-07-26	EUR	102	1,30	100	1,42
ES0813211002 - RFIIJA BBVA-BBV 5.88 2050-12-24	EUR	195	2,48	186	2,64
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		962	12,26	717	10,20
ES0213307004 - RFIIJA BANKIA 4.00 2024-05-22	EUR	101	1,28	100	1,42
ES0305063002 - RFIIJA SIDEPU SA 6.00 2020-03-18	EUR	105	1,33	105	1,49
ES0313307003 - RFIIJA BANKIA 3.50 2019-01-17	EUR			100	1,42
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		205	2,61	305	4,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.268	16,15	1.124	15,97
TOTAL RENTA FIJA		1.268	16,15	1.124	15,97
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	35	0,45	32	0,46
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	21	0,27	18	0,26
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	64	0,81	55	0,78
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	32	0,41	31	0,45
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	42	0,54	41	0,58
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	59	0,75	50	0,71
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EUR	41	0,53		
TOTAL RV COTIZADA		294	3,76	227	3,24
TOTAL RENTA VARIABLE		294	3,76	227	3,24
ES0184271007 - ACCIONES VITAMINA K VENTURE CAPITAL	EUR	97	1,24	97	1,38
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		97	1,24	97	1,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.659	21,15	1.448	20,59
XS1139494493 - RFIIJA GAS NATURAL FENO 4.12 2049-11-30	EUR	106	1,35	102	1,46
XS0531922465 - RFIIJA MORGAN STANLEY 5.38 2020-08-10	EUR	54	0,69	55	0,78
XS1557268221 - RFIIJA BANCO SANTANDER 1.38 2022-02-09	EUR	103	1,32	102	1,44
XS1821883102 - RFIIJA NETFLIX INC 3.62 2027-05-15	EUR	104	1,32	97	1,38
XS0968913342 - RFIIJA VOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04	EUR	110	1,40	104	1,47
XS1936805776 - RFIIJA CAIXABANK 2.38 2024-02-01	EUR	104	1,33		
XS1110430193 - RFIIJA GLENOCORE FINANCE 1.62 2022-01-18	EUR	102	1,30	100	1,42
XS1501167164 - RFIIJA TOTAL SA (PARIS) 2.71 2049-12-29	EUR	105	1,34	102	1,45
XS1218287230 - RFIIJA CREDIT SUISSE GR 1.25 2022-04-14	EUR	101	1,28	99	1,41
PTEDPUOM0024 - RFIIJA ELEC DE PORTUGAL 5.38 2075-09-16	EUR	108	1,37	105	1,49
XS1468525057 - RFIIJA CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR	103	1,31	102	1,45
XS1379158048 - RFIIJA PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	112	1,43	106	1,50
XS1050461034 - RFIIJA TELEFONICA EUROP 5.88 2024-03-31	EUR	111	1,42	107	1,52
US92857WAZ32 - RFIIJA VODAFONE GROUP P 2.50 2022-09-26	USD	101	1,29		
XS0525912449 - RFIIJA BARCLAYS BANK PL 6.00 2021-01-14	EUR	219	2,79		
XS1941841311 - RFIIJA ASSICURAZIONI GE 3.88 2029-01-29	EUR	102	1,30		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.745	22,24	1.180	16,77
XS1633845158 - RFIIJA LLOYDS TSB BANK 0.47 2024-06-21	EUR	98	1,24	95	1,35
XS1173867323 - RFIIJA GOLDMAN SACHS GR 0.69 2022-07-26	EUR	101	1,28	100	1,42
XS1602557495 - RFIIJA BANK OF AMERICA 0.47 2023-05-04	EUR	100	1,28	98	1,40
XS1594368539 - RFIIJA BBVA-BBV 0.29 2022-04-12	EUR	101	1,28	99	1,41
PTMENNOE0008 - RFIIJA MOTA ENGIL SGPS 5.50 2019-04-22	EUR	103	1,31	102	1,45
XS1609252645 - RFIIJA GENERAL MOTORS C 0.36 2021-05-10	EUR	100	1,27	97	1,39
XS1542427676 - RFIIJA ACCIONA SA 1.69 2019-12-29	EUR	100	1,28	101	1,43
XS0449487619 - RFIIJA SOCIETE GENERALE 9.38 2049-09-04	EUR	52	0,66	53	0,75
BE0002463389 - RFIIJA KBC GROEP 5.62 2049-12-19	EUR			100	1,42
XS1584041252 - RFIIJA BNP PARIBAS 0.54 2022-09-22	EUR	101	1,28	99	1,41
XS1055241373 - RFIIJA BBVA SUBORDINATE 3.50 2024-04-11	EUR	100	1,28	101	1,43
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		955	12,16	1.045	14,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.701	34,40	2.225	31,63
TOTAL RENTA FIJA		2.701	34,40	2.225	31,63
NL0000687663 - ACCIONES AERCAP HOLDINGS NV	USD	40	0,51	33	0,47
DE0005565204 - ACCIONES DUERR AG	EUR	53	0,68	46	0,66
IE00BY9D5467 - ACCIONES ALLERGAN PLC	USD	39	0,49		
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	40	0,50	64	0,92
BE0974276082 - ACCIONES ONTEX GROUP NV	EUR	35	0,44	31	0,44
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	31	0,39		
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	54	0,69	48	0,69
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	65	0,83	86	1,22
US0394831020 - ACCIONES ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	46	0,59	43	0,61
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	115	1,47	100	1,43
NO0010063308 - ACCIONES TELENOR ASA	NOK	54	0,68	51	0,72
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	31	0,40	29	0,41
US71922G2093 - ACCIONES PHOSAGRO OAO-GDR	USD	39	0,50	39	0,55

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		641	8,17	570	8,12
TOTAL RENTA VARIABLE		641	8,17	570	8,12
LU0231479717 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL EMERGI	USD	205	2,61	183	2,60
IE00B53HP851 - PARTICIPACIONES SHARES PLC FTSE 100	GBP	70	0,89	61	0,87
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES SHARES CORE MSCI WORLD	EUR	23	0,29	20	0,28
LU0194461744 - PARTICIPACIONES JPM GL CONVERTIBLE USD-C	USD	194	2,47	183	2,60
LU0231484121 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL CHINESE	USD	53	0,67	44	0,62
FR0010875237 - PARTICIPACIONES GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR	100	1,27	100	1,42
LU1120766032 - PARTICIPACIONES CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	62	0,79	52	0,74
LU0252968424 - PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	USD	51	0,65	46	0,65
LU0410169063 - PARTICIPACIONES MORGAN ST GLOBAL CONV. B	EUR	162	2,07	154	2,19
FR0007054358 - PARTICIPACIONES LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	40	0,50	36	0,51
US78462F1030 - PARTICIPACIONES SPDR TRUST	USD	86	1,09	74	1,05
LU0976566736 - PARTICIPACIONES FRANK-TECNOLOGY-W ACC US	USD	222	2,83	176	2,50
LU0270904781 - PARTICIPACIONES PICTET - SECURITY - PE	EUR	65	0,83	55	0,79
DE0008490962 - PARTICIPACIONES DWS DEUTSCHLAND	EUR	96	1,22	87	1,23
LU0261946445 - PARTICIPACIONES FIDELITY SOUTH EAST ASIA	EUR	143	1,82	122	1,74
TOTAL IIC		1.571	20,00	1.393	19,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.913	62,57	4.188	59,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.572	83,72	5.636	80,13

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.