

## IF GLOBAL MANAGEMENT, FI

Nº Registro CNMV: 5278

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) INVERDIS GESTIÓN, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO INVERDIS, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.  
**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

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

### Dirección

AV. de la Hispanidad, 6  
28042 - Madrid  
91-4001700

### Correo Electrónico

Soporte.IG@inverdis.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 FONDO

Fecha de registro: 13/07/2018

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá entre 50%-100% de su patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en no armonizadas) pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se invertirá, directa o indirectamente, entre 0-100% de la exposición total, en renta variable y/o renta fija, pública o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos).

La renta variable será principalmente de alta capitalización bursátil, pudiendo invertir puntualmente en media/baja capitalización bursátil (inferior a 8.000 mill. de euros). No se establece limitación en cuanto a la calidad crediticia de los emisores/mercados, pudiendo tener hasta un 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia. La duración media de la cartera de renta fija oscilará entre 0-5 años.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,18	0,32	0,18	0,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,45	0,30	2,45	-0,12

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.235.694,67	1.167.612,42
Nº de Partícipes	141	143
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10,4	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	12.341	9,9873
2022	10.736	9,1945
2021	11.150	10,3959
2020	8.220	9,4977

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	0,87	0,00	0,87	0,87	0,00	0,87	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	8,62	3,00	5,45	0,34	-3,38	-11,56	9,46	1,77	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,86	24-05-2023	-1,16	10-03-2023	-6,18	12-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,43	02-06-2023	1,84	02-02-2023	4,53	24-03-2020

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	8,54	7,03	9,87	10,99	11,07	11,81	7,23	16,77	
<b>Ibex-35</b>	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	
<b>BENCHMARK IF GLOBAL FI</b>	7,15	6,03	8,16	9,25	9,37	10,38	6,66	17,79	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	7,87	7,87	8,10	8,19	8,27	8,19	7,86	9,45	

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,14	0,58	0,56	0,56	0,58	2,31	2,32	2,30	1,53

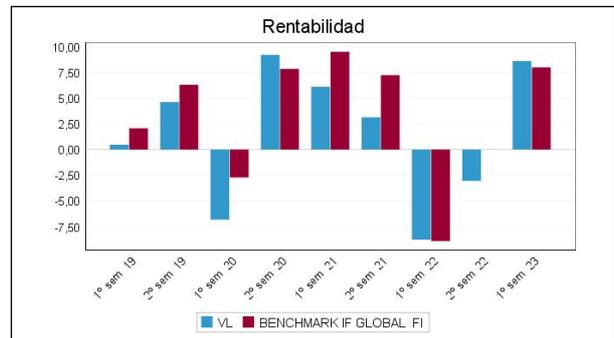
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	674	10	0,21
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	86.644	591	1,61
Renta Variable Mixta Euro	2.572	173	4,46
Renta Variable Mixta Internacional	71.264	719	4,45
Renta Variable Euro	15.055	262	14,61
Renta Variable Internacional	365.895	9.988	8,68
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	42.711	339	1,38
Global	68.944	1.791	1,29
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>653.760</b>	<b>13.873</b>	<b>6,14</b>

\*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	12.308	99,73	10.570	98,45
* Cartera interior	2.405	19,49	2.036	18,96
* Cartera exterior	9.903	80,24	8.534	79,49
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	39	0,32	171	1,59
(+/-) RESTO	-6	-0,05	-6	-0,06
TOTAL PATRIMONIO	12.341	100,00 %	10.736	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)	10.736	9.885	10.736	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,74	11,30	5,74	-43,94
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,10	-3,21	8,10	-379,02
(+) Rendimientos de gestión	9,07	-2,24	9,07	-547,87
+ Intereses	0,17	0,03	0,17	444,54
+ Dividendos	0,21	0,19	0,21	24,75
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,34	-2,08	5,34	-383,85
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,35	-0,38	3,35	-1.076,79
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	36,91
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,97	-0,97	-0,97	9,96
- Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	8,60
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	8,60
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	62,65
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,60
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,02	-0,02	30,66
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	407,34
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-23,57
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.341	10.736	12.341	

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

### 3. Inversiones financieras

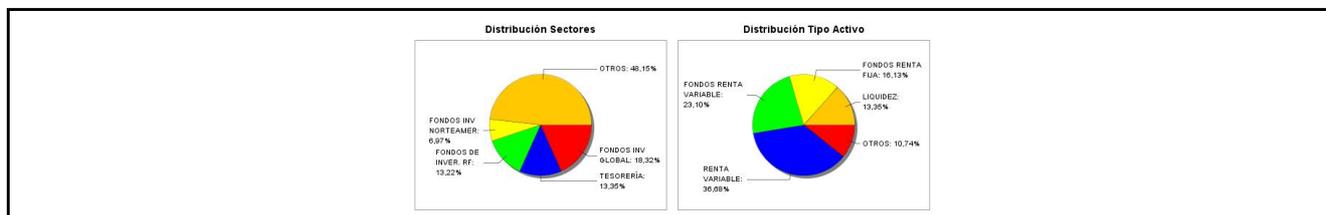
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.614	13,08	1.325	12,34
TOTAL RENTA FIJA	1.614	13,08	1.325	12,34
TOTAL RV COTIZADA	558	4,52	506	4,72
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	558	4,52	506	4,72
TOTAL IIC	234	1,89	205	1,91
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.405	19,49	2.036	18,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	3.969	32,17	3.066	28,57
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	3.969	32,17	3.066	28,57
TOTAL IIC	5.935	48,08	5.467	50,94
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.903	80,25	8.534	79,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.308	99,74	10.570	98,48

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

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

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



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

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

### 4. Hechos relevantes

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

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

La sociedad gestora comunica su intención de, finalmente, no proporcionar voluntariamente la información trimestral del fondo IF GLOBAL MANAGEMENT, FI con número de Registro Oficial 5278 de acuerdo con el artículo 17.6 de la Ley de IIC.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores con el depositario por un total de 91776 miles de euros.

f) Se han realizado operaciones sobre instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora por un total de 3731 miles de euros. De este volumen, 1767 corresponden a renta variable, 879 a operaciones sobre otras IIC 1085 corresponden a operaciones de divisa. Estas operaciones han supuesto comisiones por un total de un 32,17 % sobre el patrimonio medio de la IIC

g) Entidades del grupo de la gestora han recibido ingresos que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por parte de la IIC por un total de un 0,05 % sobre su patrimonio medio durante el periodo

## 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 IIC.

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

El año comenzó bien para los mercados, tanto en renta variable como en renta fija. A mediados de 2023, ya hemos pasado el momento de enorme pesimismo que tuvo lugar a finales del 2022, y estamos en un momento de escepticismo. Los mercados siguen subiendo, a pesar de que la opinión dominante es escéptica: es decir, que vamos a caer, que esta

subida no es sostenible y que nos espera una gran recesión, donde los mercados nuevamente corregirán con fuerza. No sabemos lo que va a ocurrir en el futuro, pero hay dos cosas que tenemos claras. La primera es que se está desarrollando un mercado alcista en un entorno escéptico (ya que la macro es incierta), lo que indica que es probable que todavía haya bastante recorrido. Y la segunda es que, en términos generales, tanto las acciones como los bonos -salvo excepciones- están muy baratas, a pesar de que esta opinión es minoritaria.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En la primera mitad del 2023, el índice global de renta variable (MSCI World Total Return Net, neto de dividendos) ha subido un 12,6% en euros, el índice de renta fija de alta rentabilidad Bloomberg Euro High Yield ha ascendido un 5,2% y el índice europeo de renta fija Bloomberg Euro Aggregate, un 2,2%. En IF Global Management, hemos sabido afrontar dicho periodo controlando la volatilidad y el riesgo, tal es así, que hemos terminado el semestre con una rentabilidad del +8,62%, entre otras cosas porque a finales de 2022 supimos dejar de lado el pánico de mercado y aumentamos la exposición en renta variable en unos cuantos puntos porcentuales. En el punto 4 desarrollaremos más en profundidad nuestra previsión de mercado para el 2o semestre del año.

c) Índice de referencia.

El fondo obtuvo una rentabilidad en el Primer Semestre de 8,62 %, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que obtuvo un -1,11%

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

El patrimonio del fondo en el Primer Trimestre aumentó en un 14,96% hasta 12.341.231 euros, y el número de participes disminuyó en 2 lo que supone un total de 141 participes a fecha del informe.

La rentabilidad del fondo durante el Primer Semestre ha sido de 8,62% y la acumulada durante el año de 8,62%.

Los gastos soportados durante el Primer Semestre han ascendido a un 1,14% del patrimonio medio del fondo. De este importe la comisión de gestión ha supuesto un 0,87% y la comisión de depósito un 0,05%.

El resto de gastos soportados por el fondo, se corresponden con los legalmente necesarios para su funcionamiento (auditoría, tasas de registros oficiales ...).

El 0,95% de los gastos corresponden a gastos directos y el 0,19% a gastos indirectos derivados de la inversión en otras IIC. Los gastos directos acumulados a lo largo del ejercicio son del 0,95%, y los indirectos del 0,19%.

La rentabilidad media obtenida por los saldos mantenidos en el depositario y en operaciones simultáneas a un día de valores de deuda pública, para dar cumplimiento al coeficiente de liquidez del fondo, durante el periodo ha sido de un 2,45%.

La variación de los rendimientos de gestión se corresponden a: 5,34 % renta variable, 3,35 % inversiones en otras IIC. La diferencia de 0,38 % se corresponde a otros conceptos como intereses, dividendos y otro tipo de resultados. Seguimos sobreponderando la renta variable frente a la renta fija por el convencimiento de que el mercado cotiza barato si excluimos las grandes empresas. Como ejemplo, el PER del S&P 500, que es un índice de 600 valores americanos de pequeña y mediana capitalización, baja a 12,5 veces para el ejercicio 2024.

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

Los rendimientos de gestión del Primer Semestre respecto al periodo anterior han aumentado en un 9,07 %, tal y como se refleja en el epígrafe 2.4.

El fondo ha registrado en el Primer Semestre una rentabilidad del 8,62 %, mientras que la rentabilidad media de los fondos gestionados de su misma categoría se sitúa en un 1,29%.

La rentabilidad media del total de fondos gestionados por la gestora durante el periodo fue de 6,14%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Entradas 1S 2023

En la parte de Fondos y ETF:

- WT Phisycal Gold: Entramos en ETF que replica el movimiento del ORO. Pensamos que en los próximos meses seguirá existiendo mucha incertidumbre y este activo suele tener un buen comportamiento en entornos macroeconómicos como el actual. Además de ello, el oro ofrece una muy buena cobertura ante la inflación.

En la parte de Renta Variable:

- JD Sports Fashion: Es una empresa minorista británica de moda deportiva con sede en Bury, Greater Manchester Inglaterra. JD ha tenido un crecimiento de doble dígito desde sus comienzos. La empresa ha conseguido asentarse en un

sector muy competitivo, creando tiendas que son muy populares entre el sector más juvenil. Actualmente, su valoración se encuentra atractiva y creemos que tiene mucho potencial a futuro.

- Nemetschek: Compramos acciones de empresa de software. Es una empresa de nicho que ofrece soluciones de software para sectores como la arquitectura, ingeniería y construcción. Sector en crecimiento a largo plazo, cumple nuestros criterios de valoración gracias a las bajadas producidas en el último año. Cuenta con un PER inferior a 30x, un crecimiento superior al 10% anualizado y carece de deuda. Precio objetivo de 95€.

En cuanto a Renta Fija: no se han producido nuevas entradas.

Recompras 1S 2023.

En la parte de Fondos y ETF:

- MS Global opportunity opp zh acc eur: Incrementamos posición por mejores perspectivas en la parte tecnológica de USA y RV asiática. Es un fondo que tiene un equilibrio de sectores muy bueno y una diversificación por áreas geográficas difícil de encontrar. Además de ello, tienen una filosofía que se centra en la búsqueda de empresas de crecimiento que se encuentran infravaloradas respecto a su valor real.

- Lonvia MID Cap Europe: Incrementamos posición por caídas excesivas en el mercado y pensamos que los precios de sus acciones son lo suficientemente atractivos y con mucho recorrido a L/P. Además de ello, seleccionan empresas de pequeña y mediana capitalización que, actualmente, creemos que se encuentran más infravaloradas que las compañías de gran tamaño.

- China Consumer FUND Y ACC EUR: Incrementamos posición en fondo de RV China, sobre todo empresas de gran capitalización y donde residen tanto en China como en Hong Kong, incrementamos nuestra posición en RV emergente de cara al posible rebote del mercado chino en 2023, por la eliminación progresiva de la política 0 COVID en la sociedad China.

- Indépendance et Expansion: Incrementamos posición en RV Europea de pequeñas compañías por mejores perspectivas tanto en la macroeconomía, como mejores estimaciones de las empresas. También, evitamos una mayor exposición a otras divisas diferentes al euro.

- Vanguard US Gov Index EUR: Incrementamos posición por rotación de cartera. Aumentamos exposición a renta fija gubernamental porque esperamos el avance de la inflación a menor ritmo y una mayor relajación de la política monetaria.

- Cobas International: Incrementamos posición en Cobas International. Cumple con nuestros criterios de selección de activos. Ha obtenido una rentabilidad anualizada a 3 años de un 17,89%. Si comparamos con el benchmark ajustado, tiene un alpha positivo del 5,31 a 3 años. Esto explica la capacidad del gestor para generar valor al fondo de inversión. Además de ello, es un fondo que, gracias a su tamaño, posee un riesgo de liquidez bajo y, a la vez no es muy grande, lo que simplifica la gestión del fondo y permite obtener mejores rentabilidades a largo plazo.

En cuanto a la Renta Variable:

- Nagarro: Incrementamos posición por buenos fundamentales. Después de los resultados trimestrales, pensamos que las bajas de precio de las acciones no corresponden con sus buenos fundamentales. Además de ello, existe una presión bajista por el alto porcentaje de cortos que mantiene un precio de la acción muy bajo de manera artificial.

- Miquel y Costas: Incrementamos posición por buenos fundamentales. Miquel y Costas es una compañía familiar de tipo "value" que ha demostrado su calidad durante muchos años, mediante un gran éxito operacionalmente y una actitud favorable al accionista. Sus múltiplos son muy atractivos en estos momentos.

- Alibaba: Incrementamos posición después de resultados. El sentimiento tan negativo en China empuja a las valoraciones de Alibaba hasta mínimos históricos. Además de ello, es una compañía de alta calidad y sus directivos están creando valor a los accionistas mediante la recompra de acciones y las próximas spin-off.

- GDI Integrated: Incrementamos posición por mejores condiciones en el mercado. Muy buenos resultados presentados este trimestre y también mejora su aspecto técnico de cara al L/P. Nos gusta mucho el sector en el que se encuentra ya que aporta a la compañía unos ingresos recurrentes y resistentes en situaciones adversas.

- Alphabet Inc Class C: Incrementamos posición porque pensamos que es de las grandes "tech", que está más infravalorada.

- Pax Global Technology: Incrementamos posición en empresa China de terminales de pago. La valoración de esta compañía es muy atractiva ya que, actualmente, cotiza a un PER inferior a 6x y tiene un crecimiento de sus ingresos superior al 15%. Además, su negocio se encuentra a nivel internacional, obteniendo sus ingresos en euros y en dólares, principalmente. También, creemos que es una compañía de nicho en un sector con pocos competidores de calidad y con

grandes barreras de entrada.

- Visa: Incrementamos posición por buenos fundamentales. Visa es una compañía de calidad, con crecimiento de doble dígito y posee ventajas competitivas difícilmente replicables. Además, cuenta con unos márgenes brutos y operativos muy elevados. Actualmente, su PER es inferior a la media de los últimos años.

- Berkshire Hathaway: Incrementamos posición por buenos fundamentales de la compañía y control de la volatilidad. Berkshire es una compañía altamente diversificada, con unas ratios de valoración interesantes si los comparamos con la calidad de esta.

En la parte de Renta Fija: no se han producido recompras.

Venta Total 1S 2023:

En la parte de Fondos y ETF:

- Ishares Msci China a: Vendemos 100% nuestra posición, para cambiarlo al fondo de China que tenemos en cartera donde pensamos que puede tener más recorrido en el corto plazo, por su exposición al sector consumo, donde con la reapertura de China, se verán beneficiadas esas empresas que se encuentran en su cartera de inversión.

En la parte de Renta Variable:

- AMD: Vendemos 100% nuestra posición, por tener duplicidad de posición en varios de los fondos tecnológicos que tenemos en cartera, y por reducir nuestra exposición a la divisa.

- Coca Cola: Vendemos el 100% de nuestra posición. Coca Cola ha llegado a nuestro precio objetivo. Actualmente, Coca Cola tiene un PER de 25x (aproximadamente) y un escaso crecimiento futuro. Creemos que hay otras oportunidades mejores en el mercado. También reducimos el riesgo divisa.

- Xpeng: Vendemos el 100% de nuestra posición. Xpeng no ha cumplido con nuestras expectativas. Con el cambio de las perspectivas económicas actuales, pensamos que el riesgo de un mercado cíclico, como es el de los automóviles, ha aumentado. También ha aumentado la competencia entre fabricantes de automóviles.

- HJ Heinz: Vendemos 100% porque no vemos, que pueda alcanzar una rentabilidad relevante en el medio plazo y cubrir ese coste de oportunidad. De esta manera, reducimos la exposición en dólares disminuyendo, así, el riesgo divisa.

En la parte de Renta Fija: no se han producido ventas.

Venta Parcial 1S 2023:

En la parte de Fondos y ETF:

- ETF Ishares Euro Government Bond 1-3: Reducimos posición por rotación de cartera. Venta parcial de este ETF de RF para comprar más participaciones del Vanguard US Gov Index EUR.

En cuanto a Renta Variable:

- Inditex: Vendemos el 40% por alcanzar nuestro precio objetivo. Aun así, mantenemos gran parte de la posición porque creemos en la gran capacidad de creación de valor de la compañía en el largo plazo.

- LVMH: Vendemos un 40% por ya haber cumplido con nuestro precio objetivo. LVMH es una compañía de alta calidad con muy buenos fundamentales. A pesar de ello, hemos reducido por llegar al precio objetivo que estimamos, a la espera de que el mercado vuelva a dar nuevas oportunidades de entrada.

En el apartado de Renta Fija no se han producido ventas parciales

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo hace uso de instrumentos derivados con el único fin de la consecución del objetivo concreto de rentabilidad.

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha de informe no se mantienen inversiones incluidas en el artículo 48.1.j., ni se mantienen inversiones dudosas. El fondo no mantiene inversiones en productos estructurados.

Mantenemos posiciones en otras IIC siendo la más relevante en la gestora Buy& Hold Capital SGIIC S.A con un porcentaje del 5,93% sobre patrimonio de la IIC.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR LA IIC.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados,

en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

En función de esta metodología de riesgo, el apalancamiento medio durante el Primer Semestre supuso a un 9 % sobre el patrimonio medio del periodo.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el último semestre, ha sido de un 7,03%, mientras que la acumulada a lo largo del año ha sido de un 8,54%.

La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima.

Como referencia, la volatilidad acumulada en el año de las Letras del Tesoro a un año ha sido de 1,07 %, y la del Ibex 35 de 15,61%

El VaR histórico acumulado en el año del fondo alcanzó 7,87 %.

El VaR histórico indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

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

N/A.

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

n/a

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

N/A.

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA IIC.

Los índices de gestores de compras (PMI) de las principales regiones mundiales, Europa, Usa y Asia, parece que empiezan a resentirse, al igual que el índice ifo de confianza empresarial. El sector manufacturero, en particular, atraviesa una fase de ralentización a nivel mundial. Una de las principales razones de porque los PMIs manufactureros se están ralentizando, es que China está tardando en recuperarse de su cierre por el COVID. Además, el sólido sentimiento del sector servicios a nivel mundial también está empezando a deteriorarse mientras que los elevados tipos y unas condiciones de crédito más estrictas están influyendo en la economía.

Teniendo todos estos factores en cuenta, ¿por qué entonces los mercados siguen teniendo un comportamiento alcista? Quizá sea porque los últimos meses la inflación se está suavizando y el mercado laboral mundial sigue siendo robusto. En este entorno, la economía de EEUU está mostrando una sorprendente tendencia alcista, sobre todo avalada por su sector tecnológico, donde empiezan a mejorar las estimaciones de beneficios trimestre a trimestre. Si bien la Reserva Federal (Fed) ha realizado las mayores y las más rápidas subidas de tipos de los últimos años, el PIB estadounidense sigue creciendo, incluso revisándolo al alza para el próximo trimestre.

¿Qué podemos esperar de cara a la segunda mitad del año?

- Peses al escepticismo que observamos a nivel macro, los mercados son alcistas y a nuestro parecer no podemos ir contra la tendencia.

- Dependiendo de como vayan publicándose los indicadores económicos, empezaremos a pensar en la llegada de una recesión o no.

- Los resultados empresariales deben cumplir con las estimaciones, y no es de extrañar ver actualizaciones al alza de sus "guidance", sobre todo en el sector "tech".

- Oportunidad en los activos de renta fija que pueden aportar ventajas de diversificación y rentabilidades estables.

En base a estos 4 puntos, estaremos atentos a posibles turbulencias y volatilidad en los próximos meses para seguir aumentando la exposición en valores de pequeña y mediana capitalización hasta llegar a una exposición en renta variable

del 75% aprox. en If global. Una vez hayamos consolidado una rentabilidad sólida en el fondo entonces reduciremos de cara al primer semestre de 2024. En cuanto a la renta fija mantenemos posiciones

## 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
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02312087 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30 2023-07-03	EUR	1.614	13,08	0	0,00
ES0000012B62 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[1,85 2023-01-02	EUR	0	0,00	1.325	12,34
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		1.614	13,08	1.325	12,34
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.614	13,08	1.325	12,34
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	157	1,27	172	1,60
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL COSTAS	EUR	147	1,19	91	0,85
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	134	1,08	115	1,07
ES0134950F36 - ACCIONES FAES	EUR	121	0,98	128	1,20
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		558	4,52	506	4,72
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		558	4,52	506	4,72
ES0168798074 - PARTICIPACIONES GB III	EUR	234	1,89	205	1,91
<b>TOTAL IIC</b>		234	1,89	205	1,91
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.405	19,49	2.036	18,97
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
GB00BM8Q5M07 - ACCIONES JD Sports Fashion PL	GBP	110	0,89	0	0,00
CA3615692058 - ACCIONES GDI Integrated Facil	CAD	217	1,76	145	1,35
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	262	2,13	281	2,62
US98422D1054 - ACCIONES Xpeng Inc	USD	0	0,00	27	0,25
JE00B8DFY052 - ACCIONES WisdomTree Phy.Gold	EUR	97	0,79	0	0,00
MHY622674098 - ACCIONES Navios Maritime Part	USD	84	0,68	0	0,00
CA55378N1078 - ACCIONES MTY Food Group INC	CAD	191	1,55	179	1,67
BMG6955J1036 - ACCIONES Pax Global Technolog	HKD	140	1,14	96	0,89
DE0006452907 - ACCIONES Nemetschek SE	EUR	134	1,09	0	0,00
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	350	2,84	223	2,08
US5007541064 - ACCIONES Kraft Foods Inc-A	USD	0	0,00	117	1,09
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	160	1,30	115	1,07
US3003M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	402	3,25	172	1,60
DE0006047004 - ACCIONES HeidelbergCement AG	EUR	133	1,08	94	0,88
US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp	USD	130	1,05	106	0,99
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	398	3,22	299	2,79
US0079031078 - ACCIONES AdvanMicrDevices	USD	0	0,00	147	1,37
US0846707026 - ACCIONES Berkshire Hathaway	USD	362	2,93	273	2,54
US1912161007 - ACCIONES Coca Cola Company	USD	0	0,00	183	1,71
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	298	2,42	204	1,90
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co. Inc.	USD	373	3,02	245	2,28
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	127	1,03	160	1,49
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		3.969	32,17	3.066	28,57
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		3.969	32,17	3.066	28,57
IE00B3VTMJ91 - PARTICIPACIONES Shares EUR Govt Bon	EUR	188	1,52	585	5,45
LU1988110927 - PARTICIPACIONES BUY & Hold Luxembour	EUR	733	5,94	702	6,54
LU0374901725 - PARTICIPACIONES Schroder ISF Global	EUR	276	2,24	274	2,55
LU1964632324 - PARTICIPACIONES Independence et Expa	EUR	511	4,14	411	3,83
FR0013439510 - PARTICIPACIONES LA Francaise-LA Fran	EUR	269	2,18	258	2,40
LU2240056106 - PARTICIPACIONES Lonvia Avenir Mid Ca	EUR	473	3,83	292	2,72

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1598719752 - PARTICIPACIONES COBAS Lux Sicav	EUR	563	4,56	499	4,65
IE0007471471 - PARTICIPACIONES Vanguard-US GOV BNF	EUR	396	3,21	297	2,77
IE00BQT3WG13 - PARTICIPACIONES ETF.Ishares	EUR	0	0,00	85	0,79
LU1670707873 - PARTICIPACIONES M&G Global Macro Bon	EUR	503	4,07	470	4,38
LU0605514057 - PARTICIPACIONES Fidelity China Speci	EUR	376	3,05	286	2,67
LU1511517010 - PARTICIPACIONES MSIF-Euro Strat Bond	EUR	328	2,65	196	1,82
LU0853555893 - PARTICIPACIONES Jupiter JGF Dy B Fd	EUR	172	1,39	169	1,58
IE00B4225J44 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Ishares MS	EUR	288	2,34	227	2,12
LU0360477987 - PARTICIPACIONES Morgan Stanley US G.	EUR	330	2,67	251	2,34
IE0032620787 - PARTICIPACIONES Vanguard US 500 INV	EUR	530	4,29	465	4,33
<b>TOTAL IIC</b>		<b>5.935</b>	<b>48,08</b>	<b>5.467</b>	<b>50,94</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>9.903</b>	<b>80,25</b>	<b>8.534</b>	<b>79,51</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>12.308</b>	<b>99,74</b>	<b>10.570</b>	<b>98,48</b>

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 primer semestre se han realizado operaciones simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez de la IIC con Inversis Banco S.A. por un importe total de 186.252.719,91 euros. De este volumen, 179.615.612,26 euros fueron operaciones con un vencimiento de un día, y 6.637.107,65 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido fue de 17767,46 y 2415,89 euros respectivamente, con un rendimiento total de 20183,35 euros.