

VISTABELLA CAPITAL FINANCIERA, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4054

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Gestora: 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** BBB+ S&P

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

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - Avenida de Bruselas, 12 28108 - Alcobendas Madrid - 900802081

Correo Electrónico

N/D

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: 27/08/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija, u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	1,28	0,44	1,28	1,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,11	-0,01	0,11	-0,01

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	303.046,00	288.303,00
Nº de accionistas	113,00	104,00
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	3.074	10,1429	9,6663	10,1584
2018	2.798	9,7048	9,6521	10,4879
2017	2.974	10,3153	10,0792	10,3927
2016	2.915	10,1119	9,6639	10,1310

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	0,09	0,26	0,17	0,09	0,26	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	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	Año t-5
4,51	1,09	3,38	-4,54	0,31	-5,92	2,01	0,31	

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)	0,43	0,21	0,22	0,18	0,17	0,80	0,87	0,97	0,80

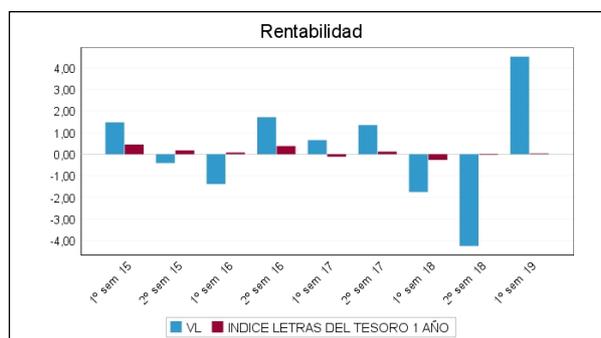
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.734	88,94	2.272	81,20
* Cartera interior	311	10,12	289	10,33
* Cartera exterior	2.417	78,63	1.979	70,73
* Intereses de la cartera de inversión	6	0,20	3	0,11
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	332	10,80	516	18,44
(+/-) RESTO	7	0,23	11	0,39
TOTAL PATRIMONIO	3.074	100,00 %	2.798	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)	2.798	2.922	2.798	
± Compra/ venta de acciones (neto)	5,04	0,00	5,04	-3.240.847,01
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,47	-4,29	4,47	-204,57
(+) Rendimientos de gestión	5,02	-3,97	5,02	-226,95
+ Intereses	0,13	0,13	0,13	3,62
+ Dividendos	0,25	0,13	0,25	100,18
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,87	-0,58	0,87	-251,54
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,86	2,35	6,86	193,03
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,36	-0,09	-0,36	328,24
± Resultado en IIC (realizados o no)	-2,72	-5,89	-2,72	-53,64
± Otros resultados	-0,01	-0,02	-0,01	-61,79
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,56	-0,36	-0,56	57,22
- Comisión de sociedad gestora	-0,26	-0,18	-0,26	47,64
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-1,25
- Gastos por servicios exteriores	-0,14	-0,10	-0,14	39,36
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,02	-0,07	236,97
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,01	-0,04	488,60
(+) Ingresos	0,01	0,04	0,01	-80,19
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,04	0,01	-80,19
+ 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)	3.074	2.798	3.074	

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

3. Inversiones financieras

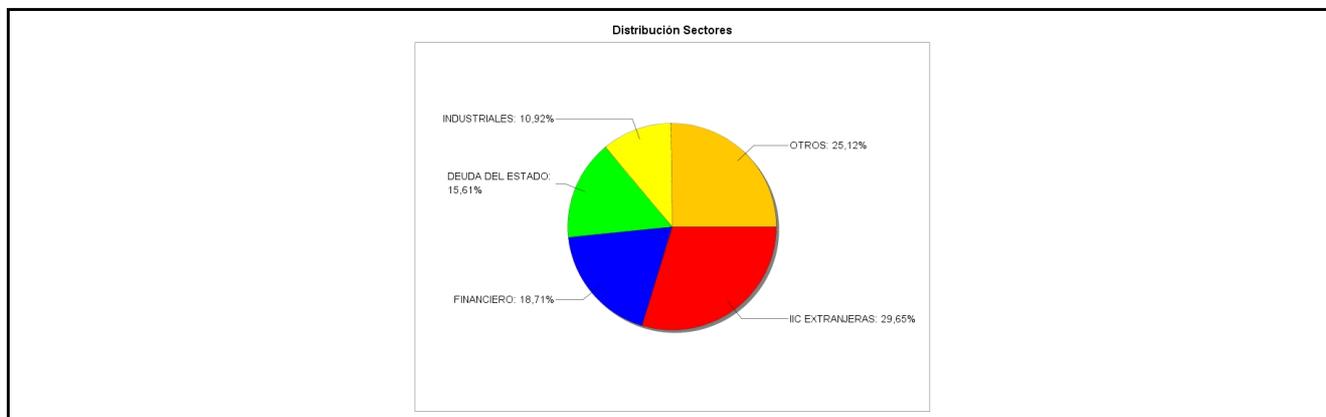
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	282	9,17	100	3,58
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	145	5,18
TOTAL RENTA FIJA	282	9,17	245	8,76
TOTAL RV COTIZADA	29	0,95	44	1,58
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	29	0,95	44	1,58
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	311	10,12	289	10,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.124	36,56	435	15,54
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	1.124	36,56	435	15,54
TOTAL RV COTIZADA	384	12,50	298	10,64
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	384	12,50	298	10,64
TOTAL IIC	909	29,59	1.247	44,56
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.417	78,65	1.979	70,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.728	88,77	2.269	81,08

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

	SI	NO
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

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

d) El importe de las operaciones de compraventa de renta fija realizadas durante el semestre en las que el depositario ha actuado como comprador y vendedor han ascendido a 102.354,50 euros (3,53% s/patrimonio medio del semestre) para operaciones de compra únicamente.

e) Durante el semestre, la sociedad ha realizado adquisiciones de valores emitidos o avalados por alguna entidad del grupo Bankinter, SA, o en los que éste ha actuado como colocador/asegurador/director/asesor, por un importe de 100.000,00 euros, representando estas operaciones un 3,45% sobre el patrimonio medio del semestre.

f) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario. El tipo medio es de -0,41%.

g) Durante el semestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la sociedad, en concepto de comisión de depositaría, cuya cuantía se detalla en el cuadro de Estado de variación patrimonial de este informe, así como otros gastos por liquidación e intermediación de valores.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por

ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Situación de los mercados en el primer semestre de 2019

La actividad global creció algo más de lo esperado en el primer trimestre de 2019 pero se fue deteriorando a medida que avanzaba el semestre. Además, la aceleración experimentada en las principales economías avanzadas a principios de año se explicó, en gran medida, por efectos transitorios como la acumulación de inventarios, algo que podría vincularse a la incertidumbre provocada por las tensiones comerciales entre EEUU y China, y por el Brexit.

Los datos más favorables llevaron a que el BCE revisara al alza su proyección de crecimiento en la UEM para este año, desde 1,1% a 1,2%. La Reserva Federal, por su parte, mantuvo su estimación para el crecimiento americano en +2,1% en 2019.

En España, la economía aceleró una décima su ritmo de crecimiento en el 1T hasta +0,7% t/t (tasa interanual de +2,4%). Respecto a China, el efecto de las medidas de estímulo fiscal, monetario y financiero permitió que mantuviera su ritmo de avance (tasa interanual de +6,4%).

Las previsiones para los futuros trimestres se fueron deteriorando por el impacto de la guerra comercial y el incremento de la incertidumbre asociada a las tensiones geopolíticas.

En este escenario, los bancos centrales fueron dando un giro en sus políticas monetarias para adoptar un sesgo más acomodaticio. Las subidas de tipos no sólo se posponen sino que dan paso al movimiento contrario, a posibles recortes y nuevos estímulos para frenar la desaceleración económica en un contexto de inflación baja. En la reunión de junio, el Comité Federal de Mercados Abiertos (FOMC) de Estados Unidos mantuvo el tipo de interés de referencia como se esperaba, pero anunció posibles recortes en el futuro. Por su parte, el Consejo de Gobierno del BCE se comprometió a no subir los tipos de interés hasta la segunda mitad de 2020 como pronto y definió las características del nuevo programa de operaciones de financiación a largo plazo TLTRO-III. Además, el Presidente del BCE comunicó en el foro anual de Sintra que la institución estaba abierta a realizar nuevos recortes de tipos si el entorno económico se deterioraba.

Con el apoyo de los bancos centrales, los mercados de renta variable se recuperaron de las caídas de 2018 con bastante rapidez. Mantuvieron la senda alcista iniciada a principios de año hasta mayo, mes en el que cayeron con intensidad, si bien se recuperaron durante el mes de junio gracias al impulso renovado de los bancos centrales y las mejores expectativas en relación a un posible acuerdo comercial entre EEUU y China.

Los principales índices bursátiles saldaron el semestre con ganancias: el índice MSCI World (en dólares) sumó +15,6%, el índice S&P 500, +17,3% y el Euro Stoxx 50, +15,7%. La mayoría de los mercados bursátiles emergentes también experimentaron avances en el conjunto del semestre (MSCI Emerging en dólares +9,2%).

Dentro de la bolsa europea, los sectores que mejor se comportaron en el semestre fueron Tecnología (+25%), Alimentación (+24%) y Construcción (+21%). Por el contrario, Telecom y Bancos volvieron a ser los peores sectores con una variación semestral de -1,8% y +0,9%, respectivamente.

Fue más destacado, si cabe, el comportamiento de la renta fija, con caídas generalizadas en la rentabilidad de la deuda soberana y subidas en los precios de los bonos. El tipo de interés a diez años de la deuda alemana y española, por ejemplo, alcanzó mínimos históricos, en -0,33% y +0,40%, respectivamente. En EEUU, la rentabilidad del bono soberano a diez años descendió -68 puntos básicos en el semestre hasta rozar el 2%. Esta evolución respondió a la revisión a la baja de las expectativas de mercado en relación a la senda futura de los tipos de interés de referencia.

Los diferenciales de la deuda periférica también cayeron en el semestre, con la excepción de Italia, cuya prima de riesgo apenas mejoró por la posible apertura de un Procedimiento de Déficit Excesivo por parte de la Comisión Europea debido a su elevada deuda pública.

La búsqueda de rentabilidad propició que la deuda corporativa se revalorizara durante el semestre. Así, los diferenciales de los bonos corporativos se redujeron en el semestre, especialmente aquellos vinculados a un riesgo elevado (deuda high yield).

En los mercados de divisas, el tipo de cambio del euro se debilitó ligeramente frente al dólar. En concreto, el euro se depreció un 1% contra el dólar en la primera mitad del año. También se depreció frente al yen, cerca de +2,5%.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue el fuerte repunte en el precio del petróleo durante el primer trimestre (en el segundo trimestre corrigió) así como la escalada en el precio del oro. El precio del barril de Brent escaló +24% en el trimestre hasta 67\$/barril, debido a las perspectivas de extensión en los recortes de producción. Por su parte, la expectativa de bajadas de tipos por parte de la Fed unido a la depreciación del dólar, impulsaron al oro +10%, hasta 1.410\$/onza.

Actividad Semestral Sicav

Durante este semestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este semestre.

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el semestre la rentabilidad de 4,51%, reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financiera, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente. Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por la sicav han tenido un impacto de 0,43% en su rentabilidad, correspondiendo un 0,43% a los gastos propios de la sociedad y un 0,00% a los gastos indirectos por inversión en otras instituciones de inversión colectiva.

Adicionalmente el impacto en rentabilidad de la comisión de resultados ha sido del 0,09%

La sociedad ha realizado durante el semestre operaciones de compraventa sobre instrumentos financieros derivados. El resultado de la inversión en estas operaciones ha sido del -0,36% sobre el patrimonio medio de la sociedad en el periodo, siendo el nivel medio de apalancamiento de la sociedad correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 30,53%. Durante este semestre, la inversión en instrumentos financieros derivados se ha realizado con la finalidad tanto de cobertura como de inversión con el objetivo de obtener una gestión más eficaz de la cartera.

Expectativas para el próximo semestre

El recrudescimiento de las tensiones comerciales entre EEUU y China durante el mes de mayo acrecentó los riesgos acerca de la sostenibilidad de la fase expansiva de la economía global.

En la Eurozona, por ejemplo, la actividad económica continuó dando muestras de debilidad, especialmente en el sector industrial, más relacionado con el comercio mundial.

Por tanto, las expectativas están condicionadas a la evolución de la guerra comercial. La OCDE estima un impacto negativo que podría llegar a restar siete décimas al crecimiento global si continuase la escalada de aranceles, algo que de momento parece no va a ocurrir tras el entente cordial entre los Presidentes de EEUU y China en el G20 de Osaka.

Persisten otros factores de riesgo como la tensión entre EEUU e Irán y las dudas sobre la resolución ordenada del proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea. Actualmente, la fecha límite para el Brexit es el próximo 31 de octubre por lo que el nuevo gobierno británico que se forme tras el relevo de Theresa May apenas contará con tiempo para negociar ya que está previsto se constituya en septiembre.

En respuesta al incremento de la incertidumbre, los distintos bancos centrales reaccionaron adoptando un tono más acomodaticio de su política monetaria. Así, los próximos movimientos de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal y del BCE podrían ser a la baja.

En estos momentos los mercados anticipan un recorte de los tipos en EEUU de hasta -75 puntos básicos en lo que queda de año (desde el rango 2,25%/2,50% actual). Si estas perspectivas se materializaran, se pondría fin al ciclo de tensionamiento monetario iniciado en 2015. En Europa, el mercado empieza a descontar también una bajada de -10 puntos básicos en el tipo de depósito (-0,40% actual).

Los principales índices bursátiles subieron durante el primer semestre del año, condicionados por las perspectivas del comercio mundial y el tono más acomodaticio de los bancos centrales.

Al mismo tiempo, las previsiones de beneficios empresariales se revisaron a la baja durante el semestre, fruto del deterioro de las perspectivas macroeconómicas.

Por tanto, las expectativas apuntan a que los resultados empresariales seguirán creciendo en el conjunto de 2019, pero a un ritmo inferior al registrado en 2018.

En un entorno de elevada incertidumbre y tipos más bajos, los sectores que mejor se comportaron fueron los más defensivos y los denominados como bond proxies, que alcanzaron niveles de valoración elevados. Por tanto, en algún momento debería producirse cierta rotación desde los sectores más caros hacia aquellos que han estado más castigados.

El tono más acomodaticio de los bancos centrales y la búsqueda de activos refugio en momentos de tensión geopolítica llevaron a que las rentabilidades de los bonos soberanos cayeran con fuerza durante el semestre.

El mercado de renta fija descuenta ya varios movimientos a la baja en los tipos de los bancos centrales por lo que el recorrido a la baja sería limitado, a menos que se materializase un escenario de recesión económica.

En cuanto a la renta fija privada, la búsqueda de rentabilidad podría llevar a recortes adicionales en los diferenciales. Las empresas tratarán de aprovechar la coyuntura para emitir deuda a mayor plazo, ya que el entorno de tipos bajos está obligando a los inversores a alargar la duración para conseguir rentabilidad.

Así, la estrategia de inversión de la SICAV para este nuevo periodo se moverá siguiendo las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y estas líneas de actuación, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función del comportamiento final que muestren los mercados y la

evolución del contexto macroeconómico.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000123X3 - BONO ESTADO ESPAÑOL 4,40 2023-10-31	EUR	181	5,90	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		181	5,90	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0313307219 - BONO BANKIA SAU 1,00 2024-06-25	EUR	101	3,27	0	0,00
ES0213307004 - BONO BANKIA SAU 4,00 2024-05-22	EUR	0	0,00	100	3,58
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		101	3,27	100	3,58
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		282	9,17	100	3,58
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000123X3 - REPO BKT -0,40 2019-01-02	EUR	0	0,00	145	5,18
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	145	5,18
TOTAL RENTA FIJA		282	9,17	245	8,76
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	0	0,00	9	0,34
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	12	0,37	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	11	0,34	15	0,53
ES0140609019 - ACCIONES CRITERIA CAIXA CORP	EUR	0	0,00	8	0,29
ES0113900J37 - ACCIONES BSCH	EUR	7	0,24	6	0,22
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	0	0,00	6	0,20
TOTAL RV COTIZADA		29	0,95	44	1,58
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		29	0,95	44	1,58
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		311	10,12	289	10,34
IT0005175598 - BONO DEUDA ESTADO ITALIA 0,45 2021-06-01	EUR	201	6,53	0	0,00
IT0005086886 - BONO BUONI POLIENNALI 1,35 2022-04-15	EUR	0	0,00	152	5,43
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		201	6,53	152	5,43
IT0005090995 - BONO CASSA DEPOSITI PREST 0,18 2022-03-20	EUR	98	3,18	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		98	3,18	0	0,00
XS1897489578 - BONO CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	105	3,40	0	0,00
XS1716927766 - BONO FERROVIAL, S.A. 2,12 2049-05-14	EUR	95	3,08	85	3,02
XS1050454682 - BONO SYNGENTA NV 1,88 2021-11-02	EUR	103	3,37	0	0,00
XS0619548216 - BONO ABN AMRO BANK NV 6,38 2021-04-27	EUR	113	3,69	0	0,00
XS1048568452 - BONO FIAT SPA 4,75 2021-03-22	EUR	109	3,53	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		525	17,07	85	3,02
XS1974803352 - PAGARE ACCIONA FIN FILIALES 0,37 2019-09-27	EUR	100	3,25	0	0,00
XS1664643746 - BONO BRITISH AMERICAN TOB 0,19 2021-08-16	EUR	100	3,25	0	0,00
XS1902402400 - PAGARE ACCIONA FIN FILIALES 0,27 2019-03-29	EUR	0	0,00	100	3,57
XS1602557495 - BONO BANK OF AMERICA CORP 0,47 2023-05-04	EUR	101	3,28	98	3,52
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		301	9,78	198	7,09
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.124	36,56	435	15,54
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		1.124	36,56	435	15,54
NL0000235190 - ACCIONES LEADS	EUR	9	0,29	0	0,00
FR0000045072 - ACCIONES CREDIT AGRICOLE	EUR	11	0,35	8	0,28
IE00B4ND3602 - PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD	104	3,39	94	3,36
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	13	0,42	8	0,28
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP	EUR	0	0,00	7	0,25
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	0	0,00	5	0,19
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	6	0,19	6	0,21
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE INTL PLC	GBP	0	0,00	6	0,21
BE0003565737 - ACCIONES KBC GROUP NV	EUR	8	0,27	0	0,00
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	7	0,24	0	0,00
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	13	0,41	5	0,20
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	10	0,32	0	0,00
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	14	0,46	11	0,38
DE0007164600 - ACCIONES SAP, AG-VORZUG	EUR	8	0,28	8	0,28
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS	EUR	9	0,30	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	0	0,00	10	0,36
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	12	0,38	5	0,17
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	8	0,26	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI	EUR	9	0,30	0	0,00
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI UNIVERSAL SA	EUR	13	0,41	9	0,32
FR0000121014 - ACCIONES LOUIS VUITON MOET HE	EUR	11	0,37	10	0,34
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	13	0,43	11	0,38
SE0000108656 - ACCIONES ERICSSON	SEK	7	0,24	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	12	0,39	9	0,31
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS	CHF	0	0,00	8	0,28
DE0008430026 - ACCIONES MUENCHENER	EUR	13	0,41	11	0,41
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG-REG	EUR	16	0,52	9	0,33
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	10	0,31	9	0,31
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	17	0,55	11	0,41
NL0000009538 - ACCIONES PHILIPS ELECTRONICS	EUR	0	0,00	8	0,27
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH PETROL	EUR	15	0,49	15	0,54
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	16	0,52	16	0,57
TOTAL RV COTIZADA		384	12,50	298	10,64
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		384	12,50	298	10,64
LU0533033238 - PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET	EUR	13	0,41	0	0,00
IE00BSZLQL65 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	85	2,78	0	0,00
IE00BG0R1B02 - PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	EUR	68	2,21	0	0,00
LU1426150964 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHIL	EUR	102	3,33	99	3,53
LU1582988488 - PARTICIPACIONES M&G SECURITIES LTD	EUR	0	0,00	69	2,48
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	192	6,23	0	0,00
LU0687944396 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	70	2,28	35	1,24
LU1390062244 - PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET	EUR	96	3,11	97	3,48
LU0582530498 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	44	1,43	39	1,39
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	USD	0	0,00	49	1,74
LU0194345913 - PARTICIPACIONES AXA FUNDS MANAGEMENT	EUR	0	0,00	114	4,09
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	0	0,00	111	3,97
IE00B520G822 - PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	0	0,00	29	1,04
FR0011475078 - PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET	EUR	32	1,03	54	1,92
LU0717821077 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	27	0,88	0	0,00
LU0726357444 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	0	0,00	102	3,65
LU0739403623 - PARTICIPACIONES PIONEER FUNDS	EUR	0	0,00	61	2,19
US4642887032 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	25	0,81	0	0,00
LU0320897043 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	68	2,21	123	4,39
FR0010429068 - PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET	EUR	21	0,68	19	0,68
IE00B3ZW0K18 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	67	2,20	40	1,43
US4642875565 - PARTICIPACIONES BARCLAYS GLOBAL	USD	0	0,00	19	0,69
FR0010251744 - PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET	EUR	0	0,00	41	1,46
FR0010149120 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	0	0,00	145	5,19
TOTAL IIC		909	29,59	1.247	44,56
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.417	78,65	1.979	70,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.728	88,77	2.269	81,08

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 periodo.

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

La Sicav no tiene abiertas a cierre del periodo operaciones de financiación de valores.