

BIZCOCHERO INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2749

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **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

control@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: 31/03/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7, en una escala de 1 a 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 (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, 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. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de

inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora, siempre que sean transmisibles.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,97	0,00	0,97	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-70,24	0,00	-70,24	0,00

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	1.045.959,00	681.501,00
Nº de accionistas	128,00	130,00
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	16.583	15,8545	15,1369	15,9911
2022	10.234	15,1700	14,7309	16,9430
2021	11.280	16,9432	16,3227	17,9089
2020	10.911	16,4883	14,7198	16,9523

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	0,19		0,19	0,19		0,19	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 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
4,51	0,98	3,50	2,50	-2,64	-10,47	2,76	4,02	-6,42

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,50	0,25	0,25	0,64	0,00	0,62	0,00	0,00	0,00

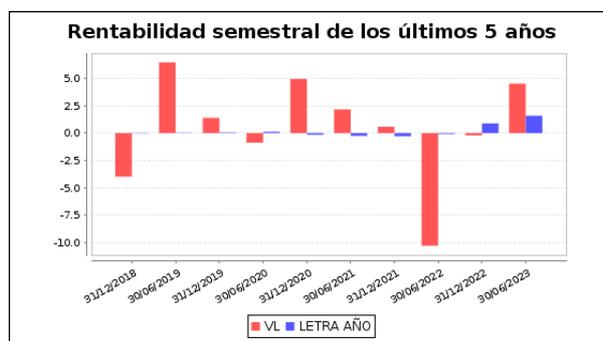
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	16.108	97,14	9.732	95,09
* Cartera interior	558	3,36	0	0,00
* Cartera exterior	15.525	93,62	9.732	95,09
* Intereses de la cartera de inversión	25	0,15	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	278	1,68	154	1,50
(+/-) RESTO	198	1,19	348	3,40
TOTAL PATRIMONIO	16.583	100,00 %	10.234	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)	10.234	11.280	10.234	
± Compra/ venta de acciones (neto)	43,84	2,47	43,84	2.144,70
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,51	-12,53	4,51	-145,51
(+) Rendimientos de gestión	4,83	-11,87	4,83	-151,45
+ Intereses	0,13	0,05	0,13	224,17
+ Dividendos	0,36	0,26	0,36	76,72
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,86	-0,24	-0,86	345,88
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,64	-2,49	7,64	-487,36
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,08	-0,64	1,08	-312,61
± Resultado en IIC (realizados o no)	-3,47	-9,00	-3,47	-51,33
± Otros resultados	-0,05	0,20	-0,05	-134,55
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-0,67	-0,32	-39,72
- Comisión de sociedad gestora	-0,19	-0,39	-0,19	-39,08
- Comisión de depositario	-0,05	-0,10	-0,05	-38,75
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,05	-0,02	-42,70
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,09	-0,02	-67,59
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,03	-0,03	41,71
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	1.647,05
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	1.647,05
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	16.583	10.234	16.583	

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

3. Inversiones financieras

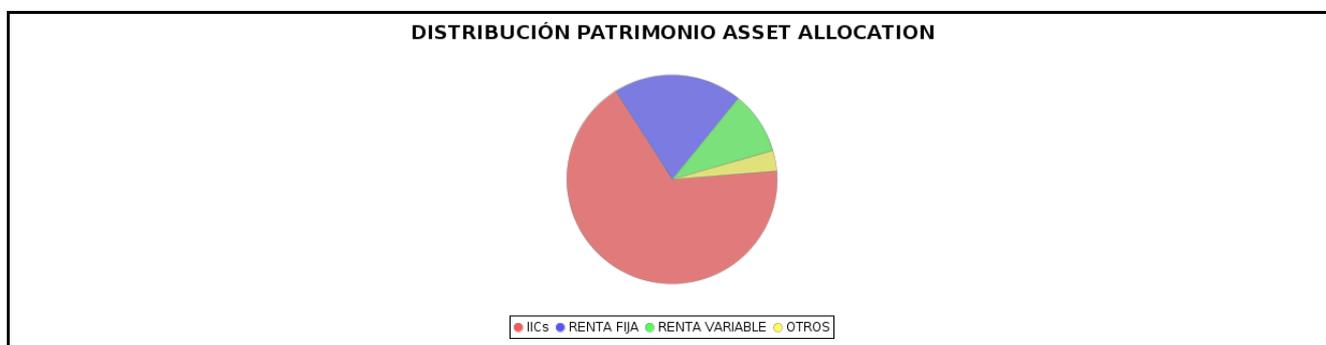
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	297	1,79		
TOTAL RENTA FIJA	297	1,79		
TOTAL RV COTIZADA	261	1,57		
TOTAL RENTA VARIABLE	261	1,57		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	558	3,36		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.983	17,96		
TOTAL RENTA FIJA	2.983	17,96		
TOTAL RV COTIZADA	1.352	8,15	630	6,14
TOTAL RENTA VARIABLE	1.352	8,15	630	6,14
TOTAL IIC	11.170	67,35	9.118	89,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	15.505	93,46	9.747	95,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	16.063	96,82	9.747	95,25

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
RENTA FIJA 04-JUL-23	Otras compras a plazo	100	Inversión
FUT. 10 YR US NOTE 09/23 (TYU3)	Futuros comprados	1.249	Inversión
FUT.10 YR GERMAN BUND 09/23	Futuros comprados	1.078	Inversión
Total subyacente renta fija		2426	
CUENTA CORONA DANESA C/V DIVISA	Compras al contado	18	Inversión
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	499	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		517	
FUT. 09/23 NASD100 MICRO EMINSEP23	Futuros comprados	83	Inversión
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	661	Inversión
FUT. MSCI CHINA FUTURE 09/23	Futuros comprados	87	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT. NXU3 (NIKKEI 225 USD 09/23)	Futuros comprados	147	Inversión
FUT. MINI MSCI EMERGING MK INDEX 09/23	Futuros comprados	93	Inversión
S&P 500 INDEX	Futuros comprados	405	Inversión
Total otros subyacentes		1477	
TOTAL OBLIGACIONES		4420	

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

La CNMV ha resuelto: Inscribir en el Registro Administrativo de BIZCOCHERO INVERSIONES, SICAV S.A. (inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2749), la revocación del acuerdo de gestión con SINGULAR WEALTH MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. y el otorgamiento a A&G FONDOS, SGIIC, SA. Asimismo recoger la sustitución de SINGULAR WEALTH MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. por A&G FONDOS, SGIIC, SA como entidad encargada de la representación y administración de BIZCOCHERO INVERSIONES, SICAV S.A.

La CNMV ha resuelto: Inscribir la sustitución de SINGULAR BANK, S.A. por CACEIS BANK SPAIN S.A., como depositario así como el traslado del domicilio social de la sociedad que pasa a ser: PASEO DE LA CASTELLANA, 92, 8046, MADRID

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

Accionistas significativos: 1.045.959 - 0,98%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 30.187.000 -

222,23%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 30.187.000 - 222,23%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

La actividad económica se ha mostrado algo más resiliente de lo que esperábamos durante el primer semestre, llegando a una situación en la que son muchos los que piensan que, a pesar de la rapidez y virulencia de las subidas de tipos, el aterrizaje suave de la economía es el escenario principal. Esta situación de los mercados nos recuerda cada vez más al cuento de Pedro y el Lobo, en el que el pastor bromeó tantas veces a sus vecinos sobre la amenaza del lobo, que cuando finalmente llegó, nadie tomó en serio su alarma y éste, dio buena cuenta de las ovejas.

Esperábamos una recesión suave y eso es exactamente lo que estamos teniendo en Europa, una vez se ha diluido el efecto positivo de los dos golpes de suerte con los que nos encontramos durante el invierno: un clima suave que favoreció la fuerte caída del precio del gas y la reapertura adelantada de la economía China. -0.1% de crecimiento de PIB en los dos últimos trimestres.

En EEUU esperábamos algo parecido, pero no ha ocurrido. Hasta ahora. El primer trimestre se saldó con un crecimiento del PIB del 2%. Como venimos diciendo desde ya hace algún tiempo, la buena salud del mercado laboral y por extensión, el consumidor, acotan mucho el posible impacto negativo del peor escenario, pero ya existen síntomas de desaceleración en el mercado inmobiliario, en el consumo y en el crédito.

Una vez más los bancos centrales han sido los protagonistas del trimestre, aunque esta vez seguidos muy de cerca por la inteligencia artificial.

En su reunión de junio, finalmente vimos la pausa de la Reserva Federal, que mantuvo sus tipos de interés estables en el 5,25%, después de 10 subidas consecutivas. Consecuencia del reciente repunte de inflación y crecimiento, tanto los miembros de la FED como el mercado, descuentan una o dos subidas adicionales. No son descartables, pero el camino de los tipos desde el 0% hasta el 5,25% está hecho y centrarnos sólo en lo que pueda quedar desde aquí, es dejar que los árboles nos tapen el bosque. Malo para invertir de medio y largo plazo.

Ahora, la pregunta es cuándo empezarán las bajadas de tipos de interés y no creemos que vayamos a ver movimientos de relevancia en ese sentido hasta 2024, salvo que algo grave e imprevisto ocurriera.

La renta fija se ha comportado correctamente en el semestre, con índices de crédito revalorizándose entre el 1.5% para bonos europeos Investment Grade y el 5% para el High Yield Global, a pesar de un ligero repunte de los tipos a 10 años en EEUU y las fuertes subidas de los tramos más cortos de la curva y tipos de referencia de los bancos centrales.

Cinco meses después, las bolsas cierran el primer semestre en niveles muy cercanos a los del cierre del mes de enero. La fortaleza inicial se explicó por un posicionamiento extremadamente pesimista consecuencia annus horribilis que fue 2022. Primero acabó el pánico, después las compras siguieron por el miedo a perderse las subidas y ahora, hemos alcanzado niveles complacencia peligrosos, según apuntan diferentes indicadores.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Estrategia de inversión global con alta diversificación en sectores y países con una exposición neta de aproximadamente 15% en renta Variable de media, aunque durante este trimestre hemos estado con una mayor exposición antes las perspectivas positivas de mercado.

Independientemente de la visión positiva sobre los mercados, durante el trimestre se ha reducido algo el riesgo en la cartera. Dichos cambios se han producido de la siguiente manera:

Renta Variable: se ha efectuado una bajada en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 32,01%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de fondos de inversión y acciones.

Renta Fija: se ha efectuado una bajada en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 77,73%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de fondos de inversión y bonos.

Sectorialmente: se ha sesgado la cartera a sectores más cíclicos, buscando mayor concordancia a nuestra visión más positiva del mercado.

Geográficamente hemos incrementado pesos en los países desarrollados respecto los emergentes al entender que tenían mayor capacidad de revalorización, mientras que dentro del mundo desarrollado hemos incrementado las posiciones en Estados Unidos.

En divisas hemos mantenido los riesgos respecto a la divisa de referencia de la cartera.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido inferior a la de su índice de referencia en 4,28% durante del periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad semestral del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se ha invertido como renta variable y deuda y a los gastos soportados.

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

El patrimonio de la IIC al final del periodo era de 16.583.143 ?.

El número de accionistas al final del periodo era de 128.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de 4,51% y la acumulada en el año de 4,51%. La rentabilidad máxima alcanzada durante el período fue de 1,40%, mientras que la rentabilidad mínima fue de -1,91%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del 0,00% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de 0,00%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,26% sobre el patrimonio medio del fondo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento negativo 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 0,50% durante el semestre.

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

Las IICs de la misma vocación inversora gestionadas por A&G Fondos SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada de 1,80% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA VARIABLE: Se ha disminuido su inversión hasta un 32,01%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia.

RENTA FIJA: Se ha disminuido su inversión hasta un 77,73%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia, realizando inversiones en renta fija con calificación por debajo del grado de inversión: El porcentaje en este tipo de activos es del 10,0%, mientras que su máximo por folleto es del 100,00%.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha incrementado su inversión hasta un 8,31%.

Se han realizado las siguientes compras, entre otras:

BCR MCFP 0 10/21/25

BCR SEB 0 06/29/27

BCR BAYNGR 0 3.25Y

BCR ADIFAL 0 04/30/33

BCR LLOY 05/30/27

BCR EDPPL 0 06/26/28 CORP

BCR CAZAR 0 07/07/27

BCR PORSCHE 0 09/27/27

BCR VW 0 03/29/26

BCR FRPTT 0 06/12/30

BCR STLA 0 06/16/31 CORP

BCR DBR 2.3 02/15/33

FND SEILERN WORLD GROWTH-EUR H C

FND INDEPENDANCE ET EXPAN EUROPE SMALL I

BCR SANTAN 3,25% 04/04/2026
BGB US TREASURY 2 7/8 05/15/28
BCR ENEI 06/17/24 '24 MTN
FUT EURO-BUND FUTURE SEP23
FUT MSCI CHINA FUTURE JUN23
FUT MSCI CHINA FUTURE SEP23
FUT MSCI EMGMKT JUN23
Se han realizado las siguientes ventas entre otras:
FUT EURO-BUND FUTURE JUN23
FND BGF-CONTINENT EUR FL-I2
FUT MSCI EMGMKT MAR23
FUT MSCI CHINA FUTURE MAR23
FUT MSCI CHINA FUTURE JUN23
FND GROUPAMA ENTREPRISES-IC
FND FIDELITY FNDS-EU HI YD-Y ACE SICAV
FUT EURO STOXX 50 MAR23
FND FD HR US SMID EQ FD-F EUR
ETF XTRACKERS EURO STOXX 50 UCITS ETF 1D
FUT EURO-BUND FUTURE MAR23
FUT EURO STOXX 50 JUN23
FUT NASD100 MICRO EMINSEP23
ETF AMUNDI BLOOMBERG EQUAL-WEIGHT IM
FUT EURO FX CURR FUT JUN23
ACC STMICROELECTRONICS NV FP
ACC ABBVIE INC
FUT S&P500 EMINI FUT JUN23
ACC MARKETAXESS HOLDINGS INC
ACC BP PLC
FUT S&P500 EMINI FUT MAR23

Los activos subyacentes que más han contribuido positivamente a la rentabilidad de la cartera durante el período han sido:

ACC NVIDIA CORP
FUT EURO STOXX 50 JUN23
FUT EURO FX CURR FUT JUN23
FUT S&P500 EMINI FUT JUN23
Y los que menos han contribuido:
FUT EURO FX CURR FUT MAR23
FUT US 10YR NOTE (CBT)MAR23
FND BGF-WORLD GOLD FD HEDGED-A2 SICAV
BGB UST 0.125 01/15/31
FUT EURO STOXX 50 MAR23

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado se tenía la siguiente exposición en derivados con el fin de inversion.

9,04% en futuros sobre renta variable

14,02% en futuros sobre renta fija

3,06% en futuros sobre divisa

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 34,43% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

La Sicav mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras:

FND GROUPAMA ENTREPRISES-IC
FND PIMCO GIS COMMODITY REAL RTN E CL EU
FND AB FCP I-AMERICAN IP W2 EUR H
FND ALGEBRIS IG FINANCIAL CREDIT B EUR
FND AXA WORLD FD-GL INFLAT I-ACC
FND AXA WORLD-EUR CR SHRD-I-CAP SICAV
FND FIDELITY FDS-EU SHRT BD-Y AC
FND FIDEL

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 56,47% de los activos de la cartera del fondo.

La sicav no mantiene inversiones que se integran dentro del artículo 36.1.j del RIIC.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo era del 6,51%.

La gestora emplea la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociado a instrumentos financieros.

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

Durante el periodo la gestora ha hecho uso del servicio de análisis financiero sobre inversiones, análisis generalmente específicos sobre mercados, sectores, compañías, y/o productos financieros. La Gestora ha establecido un criterio para diferenciar, en base a la política de inversión de la IIC, cuáles de los análisis financieros proporcionados por los intermediarios financieros, son aplicables a la IIC, y en su caso segregar los costes proporcionales que son soportados por la IIC, a continuación, se detallan aquellos proveedores con más relevancia en términos de coste: Ned Davis. JP Morgan o Morgan Stanley entre otros.

Los costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo han sido de 876,91 Eur.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Los índices de renta variable acumulan rentabilidades de doble dígito en la mayoría de los casos, con grandes divergencias sectoriales, que van desde el -6% de caída para el sector de energía global, hasta el +38% de tecnología. Añadiendo a eso, la fuerte subida de unas pocas compañías (entre 7 explican más de dos tercios de la subida del índice S&P 500), ha sido un entorno hostil para algunos gestores activos y se ha penalizado enormemente aquello que funcionó mejor en 2022.

Seguimos pensando que a pesar que algunos factores de riesgo están descontados en el precio, el escenario económico descrito debe invitarnos a ser cautos en la exposición a renta variable hasta que se vayan disipando dudas sobre el crecimiento económico, la prima de riesgo refleje un escenario más realista, los niveles de los índices se encuentren más asequibles y se descuente un escenario más realista de los resultados empresariales. A pesar de su revisión a la baja de un 5% en los últimos 12 meses, se está descontando un crecimiento de los mismos del 10% en los próximos dos años, lo que consideramos excesivo ya que la caída media en periodos recesivos ha sido de un 10%.

No podemos terminar sin pasar por la inteligencia artificial, en boca de todos tras la proliferación de Chat GPT y los resultados del Nvidia, que pusieron de manifiesto su enorme potencial en las cuentas de algunas compañías. Como todo gran avance tecnológico y disruptivo, puede ser leído en el corto plazo como una amenaza a ciertos sectores y puestos de trabajo, pero su adopción es imparable y tiene el potencial de largo plazo de solucionar uno de los mayores retos a los que

nos enfrentamos en las economías desarrolladas: la productividad. La adopción de esta tecnología será mucho más rápida que en ocasiones anteriores, dado el crecimiento exponencial en el número de usuarios y compañía que la aplican y la rapidez con la que se está reduciendo el coste de implementación. No obstante, desde el punto de vista bursátil, todo tiene un precio y si bien existen oportunidades atractivas relacionadas con la temática (como los semiconductores) algunas compañías cotizan a múltiplos disparatados.

De este modo, la estrategia de inversión de la IIC para este nuevo periodo mantendrá un posicionamiento acorde a las circunstancias de mercado, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten según la evolución del mismo, priorizando la preservación de capital en las inversiones a realizar

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	%
ES0200002089 - RFIJA ADIF ALTA VELOCI 3.90 2033-04-30	EUR	101	0,61		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		101	0,61		
ES0344251014 - RFIJA IBERCAJA 5.62 2027-06-07	EUR	100	0,60		
XS1384064587 - RFIJA SANTANDER ISSUAN 3.25 2026-04-04	EUR	96	0,58		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		196	1,18		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		297	1,79		
TOTAL RENTA FIJA		297	1,79		
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	106	0,64		
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	106	0,64		
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	49	0,29		
TOTAL RV COTIZADA		261	1,57		
TOTAL RENTA VARIABLE		261	1,57		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		558	3,36		
US912810TE82 - RFIJA TESORO DE ESTADO 0.12 2052-02-15	USD	60	0,36		
US9128284N73 - RFIJA UNITED STATES TR 2.88 2028-05-15	USD	79	0,48		
US91282CBF77 - RFIJA TESORO DE ESTADO 0.12 2031-01-15	USD	87	0,52		
DE000BUZ2007 - RFIJA BUNDESREPUBLIK D 2.30 2033-02-15	EUR	99	0,60		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		325	1,96		
DE000BUOE022 - RFIJA GERMAN TREASURY 0.00 2024-02-21	EUR	778	4,69		
FR0127462895 - RFIJA FRANCE TREASURY 0.00 2023-10-04	EUR	296	1,78		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.074	6,47		
XS2629470506 - RFIJA ROBERT BOSCH GMB 3.62 2027-06-02	EUR	100	0,60		
PTEDPUOM0008 - RFIJA ENERGIAS DE PORT 3.88 2028-06-26	EUR	100	0,60		
XS1115498260 - RFIJA ORANGE SA 5.00 2026-10-01	EUR	100	0,60		
XS2290960520 - RFIJA TOTAL SA (PARIS) 1.62 2028-01-25	EUR	83	0,50		
XS2634690114 - RFIJA FIAT CHRYSLER AU 4.25 2031-06-16	EUR	99	0,59		
FR001400IIR9 - RFIJA LA POSTE 3.75 2030-06-12	EUR	100	0,60		
XS2343459074 - RFIJA NORDEA BANK AB 0.62 2031-08-18	EUR	87	0,53		
XS2615940215 - RFIJA PORSCHE AUTO HLD 4.50 2028-09-27	EUR	31	0,18		
XS2630111982 - RFIJA BAYER AG 4.00 2026-08-26	EUR	100	0,60		
XS2537060746 - RFIJA ARCELOR 4.88 2026-09-26	EUR	102	0,62		
XS2186001314 - RFIJA REPSOL INTERNATI 4.25 2028-12-11	EUR	90	0,54		
XS2628821873 - RFIJA LLOYDS TSB BANK 4.12 2027-05-30	EUR	99	0,60		
XS2643041721 - RFIJA SKANDINAVISKA EN 4.12 2027-06-29	EUR	100	0,60		
XS2620585906 - RFIJA BP CAPITAL MARKE 4.32 2035-05-12	EUR	100	0,60		
FR001400HJE7 - RFIJA LVMH MOET-HENNES 3.38 2025-10-21	EUR	100	0,60		
XS2604697891 - RFIJA VOLKSWAGEN INTER 3.88 2026-03-29	EUR	99	0,59		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.488	8,95		
XS2066706818 - RFIJA ENEL FINANCE INT 0.00 2024-06-17	EUR	96	0,58		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		96	0,58		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.983	17,96		
TOTAL RENTA FIJA		2.983	17,96		
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	95	0,57	41	0,40
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	89	0,53	76	0,74
DK0010287663 - ACCIONES NKT A/S (NKT DC)	DKK	146	0,88		
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	73	0,44		
FR0013258662 - ACCIONES ALD SA	EUR	88	0,53		
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	88	0,53		
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	83	0,50	63	0,61
US00287Y1091 - Acciones ABBOT LABORATORIES	USD			45	0,44
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD			22	0,21
US0378331005 - Acciones APPLE COMPUTER INC	USD	62	0,38	42	0,42
US6541061031 - Acciones NIKE INC	USD			33	0,32
US8835561023 - ACCIONES THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	48	0,29	51	0,50

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	119	0,72	85	0,83
US67066G1040 - Acciones NVIDIA	USD	233	1,40	82	0,80
DE000PAH0038 - Acciones PORSCHE	EUR			20	0,20
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	46	0,28		
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	39	0,24		
MHY2065G1219 - ACCIONES DHT HOLDINGS INC	USD	47	0,28		
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	60	0,36		
GB0007980591 - Acciones BP AMOCO PLC	GBP			43	0,42
US6153691059 - Acciones MOODY'S CORPORATION	USD			26	0,25
NO0003079709 - ACCIONES KITRON ASA	NOK	37	0,22		
TOTAL RV COTIZADA		1.352	8,15	630	6,14
TOTAL RENTA VARIABLE		1.352	8,15	630	6,14
LU1829218749 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	62	0,37	138	1,35
LU1244750078 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET	EUR			95	0,93
LU0326422689 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	395	2,38	64	0,63
LU0853555893 - Participaciones JUJUPITER TELECOM	EUR	413	2,49	407	3,98
IE00B126D669 - PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS-DIVERSIFIED	EUR	446	2,69	440	4,30
LU0248183658 - PARTICIPACIONES SISF-ASIAN OPPORT - CEA	EUR	185	1,12		
LU1747735212 - PARTICIPACIONES AB FCP I-AMER INC-W2 EUR	EUR	212	1,28	209	2,05
LU1756522998 - PARTICIPACIONES FIDELITY US DOLLAR BOND	EUR	526	3,17	522	5,10
IE00B6VHBN16 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	297	1,79	304	2,97
FR0010642603 - PARTICIPACIONES LAZARD CONVERTIBLE EUROP	EUR	209	1,26		
IE00BF5H5052 - PARTICIPACIONES SEILERN WORLD GROWTH EUR	EUR	155	0,93		
LU0346390270 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS EUROPEA	EUR	428	2,58	353	3,45
LU2388163607 - PARTICIPACIONES DIP VL CATALYST EQ - CEU	EUR	189	1,14		
IE00B579F325 - ACCIONES INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	EUR	204	1,23		
LU0227127643 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS	EUR	205	1,23	202	1,98
LU0346393704 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMEN	EUR	202	1,22	204	1,99
LU1881786690 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMEN	EUR	175	1,05	173	1,69
IE00B79S1F56 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	44	0,26	49	0,48
US78462F1030 - Participaciones STANDARD AND POOR'S 500	USD	252	1,52	364	3,56
IE00BDT6FP91 - PARTICIPACIONES SPDR GLOBAL CONV EUR-H A	EUR	70	0,42		
LU0665148036 - PARTICIPACIONES FIDELITY US HIGH YIELD Y	EUR	507	3,06	349	3,41
IE00BF5S8B03 - Participaciones MUZINICH & CO LTD	EUR	98	0,59	331	3,24
LU0132602656 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGN	EUR	306	1,84	298	2,91
LU0242506524 - Participaciones GOLDMAN SACHS ASSET MANA	EUR	216	1,31	335	3,27
LU0380865021 - Participaciones DB X-TRACKERS	EUR	87	0,52	170	1,66
LU0403296170 - Participaciones UBS - GLOBAL ASSET MGNT	USD	48	0,29	52	0,51
LU0690374029 - Participaciones FUNDSMITH	EUR	172	1,03	94	0,92
LU088974473 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR			84	0,82
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS-INCOME FUND-IN	EUR	367	2,21	469	4,58
LU0546216986 - PARTICIPACIONES DIP-FLEXIBLE BONDS A EUR	EUR	335	2,02		
IE00B3K7XK29 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	USD			178	1,74
IE00BBL4V96 - Participaciones HERMES INVESTMENT MANAGE	EUR			69	0,67
IE00BD8G5K55 - Participaciones HERMES INVESTMENT MANAGE	EUR			190	1,86
LU0113258742 - Participaciones SCHRODER	EUR	307	1,85	298	2,91
LU0622664224 - Participaciones ROBECO ASSER MANAGEMENT	EUR	451	2,72	441	4,31
LU1881796145 - Participaciones M&G INVESTMENT FUNDS	EUR			214	2,09
IE00BK1KGS86 - PARTICIPACIONES ALGEBRIS FINANCIAL CRD C	EUR	302	1,82	297	2,90
LU0866838575 - PARTICIPACIONES ALKEN FUND-EUROPEAN OPPO	EUR	104	0,63	100	0,97
IE00BLCB6L07 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	USD			401	3,92
LU2257467022 - Participaciones NINETY ONE LUXEMBOURG	EUR			172	1,68
LU0950671825 - Participaciones UBS - GLOBAL ASSET MGNT	JPY			159	1,55
LU0968427327 - Participaciones SCHRODER	EUR			101	0,99
FR0010213355 - PARTICIPACIONES GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	1.051	6,34		
LU0227145629 - PARTICIPACIONES AXA WORLD FUNDS GLOBAL	EUR	294	1,77		
LU1645746105 - PARTICIPACIONES ALLIANZ ERP EQY GRWTH-RT	EUR	90	0,54		
LU1748855837 - PARTICIPACIONES FLOSSBACH STORCH BD OP-H	EUR	217	1,31		
IE00BWBXM492 - Participaciones SPDR FUND	USD			103	1,00
LU2475579467 - Participaciones ASESORES Y GESTORES FINA	EUR	708	4,27	491	4,80
LU1790048364 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS	EUR			199	1,94
IE00BD22KW57 - PARTICIPACIONES PRIN GL FIN UN EM FI-H	EUR	323	1,95		
LU2475579897 - PARTICIPACIONES A&G FLOTA NOMAD DYNAMIC	EUR	203	1,23		
LU1832175001 - PARTICIPACIONES INDEP ET EXP EUROPE I(IN	EUR	100	0,61		
IE00B4225J44 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI JAPAN MONTH	EUR	217	1,31		
TOTAL IIC		11.170	67,35	9.118	89,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		15.505	93,46	9.747	95,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.063	96,82	9.747	95,25

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

Sin información

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

Sin información