

GRAZALEMA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1010

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: 17/03/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: ALTO.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Global.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el 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	0,18	0,22	0,18	0,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,85	-0,03	0,85	-0,25

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	1.356.815,00	1.371.658,00
Nº de accionistas	144,00	142,00
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	11.471	8,4540	8,1071	8,4737
2022	11.120	8,1070	8,0145	9,1869
2021	12.091	9,1719	8,8332	9,2850
2020	9.990	8,8332	7,5395	8,8854

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	0,62		0,62	0,62		0,62	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
4,28	2,02	2,21	0,65	-1,22	-11,61	3,83	1,75	-3,32

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)	0,76	0,38	0,38	0,39	0,40	1,58	1,60	1,65	1,67

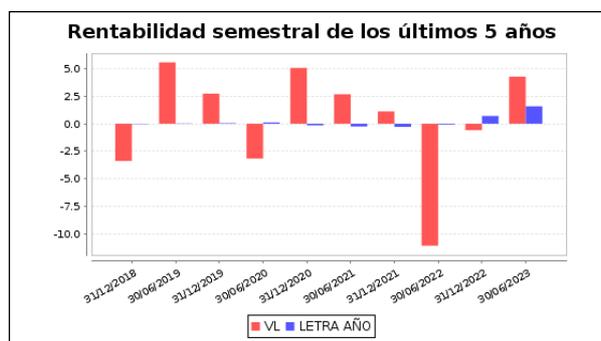
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	11.235	97,94	10.712	96,33
* Cartera interior	1.536	13,39	1.292	11,62
* Cartera exterior	9.608	83,76	9.336	83,96
* Intereses de la cartera de inversión	91	0,79	84	0,76
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	321	2,80	435	3,91
(+/-) RESTO	-86	-0,75	-27	-0,24
TOTAL PATRIMONIO	11.471	100,00 %	11.120	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)	11.120	10.880	11.120	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,09	2,77	-1,09	-140,45
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,17	-0,61	4,17	-804,87
(+) Rendimientos de gestión	4,97	0,18	4,97	2.669,30
+ Intereses	1,19	0,92	1,19	32,95
+ Dividendos	0,13	0,07	0,13	80,58
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,69	-0,01	0,69	-5.046,33
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,46	-0,73	1,46	-304,79
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,11	0,20	-0,11	-154,07
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,60	-0,26	1,60	-728,53
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-53,85
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-0,79	-0,80	3,74
- Comisión de sociedad gestora	-0,62	-0,63	-0,62	0,91
- Comisión de depositario	-0,04	-0,06	-0,04	-38,37
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	33,82
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,07	-0,07	1,76
- Otros gastos repercutidos	-0,04	0,00	-0,04	1.081,86
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.471	11.120	11.471	

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

3. Inversiones financieras

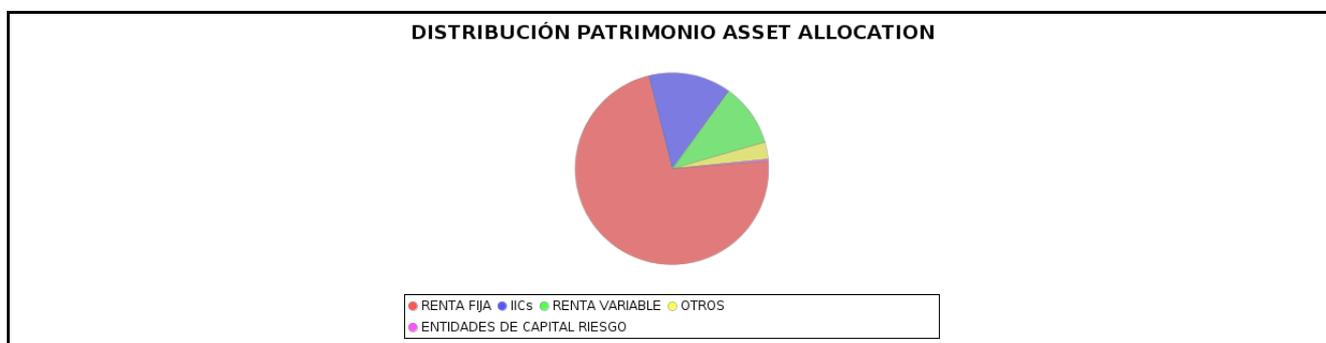
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.273	11,09	1.057	9,50
TOTAL RENTA FIJA	1.273	11,09	1.057	9,50
TOTAL RV COTIZADA	228	1,98	199	1,79
TOTAL RENTA VARIABLE	228	1,98	199	1,79
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	35	0,31	35	0,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.536	13,38	1.291	11,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.032	61,31	6.975	62,70
TOTAL RENTA FIJA	7.032	61,31	6.975	62,70
TOTAL RV COTIZADA	982	8,55	849	7,63
TOTAL RENTA VARIABLE	982	8,55	849	7,63
TOTAL IIC	1.594	13,90	1.511	13,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.608	83,76	9.335	83,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.144	97,14	10.626	95,53

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
FLOENE ENERGIAS SA 4.875 07/03/2028	Compras al contado	100	Inversión
Total subyacente renta fija		100	
TOTAL OBLIGACIONES		100	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable

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

La visión neutral sobre los mercados se ha materializado en la cartera aumentando ligeramente el riesgo en la cartera. Dichos cambios se han producido de la siguiente manera:

Renta Variable: se ha efectuado una subida en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 24,73%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de fondos de inversión y acciones.

Renta Fija: se ha efectuado una subida en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 71,48%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de bonos.

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

Geográficamente hemos reducido pesos en los países emergentes respecto a los desarrollados al entender que tenían menor capacidad de revalorización, mientras que dentro del mundo desarrollado hemos incrementado la exposición en Europa.

En divisas hemos aumentado ligeramente los riesgos respecto a la divisa de referencia de la cartera. Concretamente incrementando exposición a USD.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido superior a la de su índice de referencia en 3,36% durante el 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, a los gastos soportados y al menor nivel de riesgo respecto al índice.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo aumentó en 361.184 €, es decir un 3,25% en el periodo, hasta 11.481.119 €.

El número de accionistas aumentó en el periodo en 2, finalizando el ejercicio con 144 accionistas.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de 4,28% y la acumulada en el año de 4,28%. La rentabilidad máxima diaria alcanzada durante el período fue de 1,00%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,48%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del 0,85% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de 0,85%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,10% sobre el patrimonio medio de la IIC.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento positivo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, has supuesto un 0,76% 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 incrementado su inversión desde un 22,44% hasta un 24,73%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia.

RENTA FIJA: Se ha incrementado su inversión desde un 68,12% hasta un 71,48%, 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 31,0%, mientras que su máximo por folleto es del 100,00%. A cierre del semestre, la cartera tiene una Duración Modificada media de 2,4 años, una TIR media de 5% (sin descontar gastos y comisiones imputables a la IIC), y un rating medio BBB.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha disminuido su inversión desde un 6,38% hasta un 3,90%.

Se han realizado las siguientes compras, entre otras:

BCR GLENLN 3 3/4 04/01/26
BCR FLOEPT 0 07/03/28
BCR ABNAV 0 04/20/25
BCR SAN 3.625 09/27/26 '25 MTN
BGB DEGV 04/17/24
BGB BTF 0 03/20/24
ACC DEUTSCHE TELEKOM AG-REG
BGB BTF 0 02/21/24
BGB DEGV 02/21/24
FUT EURO-OAT FUTURE JUN23
FUT EURO-OAT FUTURE SEP23
FUT EURO-OAT FUTURE MAR23
FUT EURO-BONO SP GOV JUN23
FUT EURO-BONO SP GOV SEP23
FUT EURO-BONO SP GOV MAR23
BCR TELEFO 7,125% PERP
BCR MTNA 0 09/26/26
BCR BNP 0 01/13/29
BCR LLOYDS 0 01/11/29
BCR CABKSM 0 02/23/33
BCR TELEFONICA 0 PERP

Se han realizado las siguientes ventas, entre otras:

BGB DEGV 07/19/23
FND GROUPAMA TRESORERIE-M
BGB BTF 0 02/21/24
BCR UBS FLOAT 01/16/26
ACC MATTERPORT INC
ACC TELENOR ASA
FUT EURO-OAT FUTURE SEP23
FUT EURO-OAT FUTURE JUN23
FUT EURO-BONO SP GOV SEP23
FUT EURO-BONO SP GOV JUN23

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

FND FRANK-TECHNOLOGY-W ACC USD
ACC ALPHABET INC-CL A
ACC AMAZON.COM INC
ETF ISHARES CORE S&P 500 UCITS LN
ACC CELLNEX TELECOM SAU

Y los que menos han contribuido:

ACC ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY
BCR BP 3.625 PERP '29 FRN
BCR UBS FLOAT 01/16/26

FND ABERDEEN GL-CHINA EQ-I2 SICAV
FUT EURO-BONO SP GOV JUN23

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado no se mantenía exposición en derivados.

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 4,60% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

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

FND AMUNDI FUNDS INX MSCI-IE-D

FND CANDR EQUITIES L-BIOTECH-IUH

FND FIDELITY-ASIA FOCUS-Y EUR

FND PICTET-SECURITY-IE

FND ABERDEEN GL-CHINA EQ-I2 SICAV

FND BGF WORLD GOLD D2 ACC

FND FRANK-TECHNOLOGY-W ACC USD

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 13,88% de los activos de la cartera de la IIC.

Las inversiones que se integran dentro del artículo 36.1.j del RIIC son:

P/E VITAMINA K VENTURE CAPITAL SCR SA %s/p 0

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 4,44%.

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.

El presupuesto anual estimado de la IIC en servicio de análisis financiero es de 1.239 Eur.

Los costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo han sido de 545,57 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 períodos 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	%
ES0L02308119 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	198	1,72	196	1,77
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		198	1,72	196	1,77
ES0244251015 - RFIJA BERCAJA [2.75 2030-07-23	EUR	90	0,78	87	0,79
XS2558978883 - RFIJA CAIXABANK,S.A.[6.25 2033-02-23	EUR	101	0,88		
XS2153405118 - RFIJA BERDROLA FINANZ[0.88 2025-06-16	EUR	95	0,83	95	0,85
ES0205061007 - RFIJA CANAL ISABEL II [1.68 2025-02-26	EUR	95	0,83	95	0,85
ES0280907017 - RFIJA UNICAJA BANCO SA[2.88 2029-11-13	EUR	91	0,79	91	0,82
ES0305063010 - RFIJA SIDEJU SA[5.00 2025-03-18	EUR	94	0,82	93	0,83
XS2538366878 - RFIJA BANCO SANTANDER[3.62 2026-09-27	EUR	98	0,86		
XS2020581752 - RFIJA INTERNATIONAL COJ[1.50 2027-07-04	EUR	86	0,75	78	0,70
ES0213679HN2 - RFIJA BANKINTER S.A[0.88 2026-07-08	EUR	90	0,78	89	0,80
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		840	7,32	627	5,64
ES0213900220 - RFIJA BANCO SANTANDER[1.00 2024-12-15	EUR	136	1,18	133	1,19
ES0305198014 - RFIJA EMPRESA NAVIERA [5.50 2023-07-26	EUR	100	0,87	101	0,90
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		236	2,05	233	2,09
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.273	11,09	1.057	9,50
TOTAL RENTA FIJA		1.273	11,09	1.057	9,50
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	29	0,25	20	0,18
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	22	0,19	25	0,22
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	51	0,44	48	0,44
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EUR	111	0,97	93	0,83
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	15	0,13	13	0,12
TOTAL RV COTIZADA		228	1,98	199	1,79
TOTAL RENTA VARIABLE		228	1,98	199	1,79
ES0184271007 - ACCIONES VITAMINA K VENTURE CAPITAL	EUR	35	0,31	35	0,32
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		35	0,31	35	0,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.536	13,38	1.291	11,61
XS2109812508 - RFIJA ROMANIAN GOVERME[2.00 2032-01-28	EUR	147	1,28	134	1,21
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		147	1,28	134	1,21
DE0001030864 - RFIJA GERMAN TREASURY [0.00 2023-07-19	EUR			99	0,89
IT0005505083 - RFIJA ITALY BUONI ORD[0.00 2023-02-28	EUR			199	1,79
FR0127462846 - RFIJA FRANCE TREASURY [0.00 2023-03-15	EUR			100	0,90
DE000BU0E048 - RFIJA GERMAN TREASURY [0.00 2024-04-17	EUR	97	0,84		
DE000BU0E022 - RFIJA GERMAN TREASURY [0.00 2024-02-21	EUR	169	1,48		
FR0127613505 - RFIJA FRANCE TREASURY [0.00 2024-02-21	EUR	97	0,85		
FR0127613513 - RFIJA FRANCE TREASURY [0.00 2024-03-20	EUR	97	0,84		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		460	4,01	398	3,58
US111021AE12 - RFIJA BRITISH TELECOMM[9.62 2030-12-15	USD	95	0,83	92	0,83
FR0013533031 - RFIJA ORANO SA[2.75 2028-03-08	EUR	92	0,80	90	0,81

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2380124227 - RFIIJACASTELLUM AB 3.12 2026-12-02	EUR	71	0,62	64	0,57
XS1050842423 - RFIIJAGLENCORE FINANCE 3.75 2026-04-01	EUR	99	0,86		
XS2117485677 - RFIIJACEPSA, S.A. 0.75 2028-02-12	EUR	83	0,72	80	0,72
XS2242979719 - RFIIJHEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12	EUR	94	0,82	93	0,84
XS2166219720 - RFIIJASML HOLDING NV 0.62 2029-05-07	EUR	86	0,75	84	0,75
CH1194000340 - RFIIJUBS GROUP FUNDIN 2.75 2027-06-15	EUR	187	1,63	189	1,70
XS1050461034 - RFIIJATELEFONICA EUROP 5.88 2024-03-31	EUR			199	1,79
XS2056730679 - RFIIJINFINEON TECHNOL 3.62 2028-04-01	EUR	91	0,80	90	0,81
XS2009152591 - RFIIJEAJYJET PLC 0.88 2025-06-11	EUR	94	0,82	91	0,82
FR001400D0Y0 - RFIIJACREDIT AGRICOLE 4.00 2026-10-12	EUR	99	0,86	100	0,90
XS2105772201 - RFIIJHEIMSTADEN BOSTA 1.12 2025-10-21	EUR	81	0,71	84	0,76
XS2171875839 - RFIIJACPI PROPERTY GRO 2.75 2026-05-12	EUR	83	0,73	80	0,72
XS2193662728 - RFIIJBP CAPITAL MARKE 3.62 2029-03-22	EUR	87	0,76	86	0,77
XS2244941147 - RFIIJIBERDROLA INTERN 2.25 2029-01-28	EUR	82	0,72	80	0,72
XS2462605671 - RFIIJATELEFONICA EUROP 7.12 2028-08-23	EUR	102	0,89		
XS1439749364 - RFIIJTEVA PHARMACEUTI 1.62 2028-10-15	EUR	75	0,65	72	0,65
XS2537060746 - RFIIJARCELOR 4.88 2026-09-26	EUR	102	0,89		
XS2569069375 - RFIIJLLOYDS TSB BANK 4.50 2029-01-11	EUR	99	0,86		
XS2613658470 - RFIIJABN AMRO BANK NV 3.75 2025-04-20	EUR	99	0,86		
DE000A11QR73 - RFIIJBAYER AG 3.75 2074-07-01	EUR			96	0,87
FR0013510823 - RFIIJHOLDING D INFRAS 2.50 2027-02-04	EUR	97	0,84	95	0,85
XS2199369070 - RFIIJBANKINTER S.A 6.25 2026-01-17	EUR	191	1,66	197	1,77
XS1602130947 - RFIIJALEVI STRAUSS & C 3.38 2027-03-15	EUR	96	0,84	95	0,85
XS2226795321 - RFIIJCNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22	EUR	94	0,82	92	0,83
XS1598757760 - RFIIJGRIFOLS SA 3.20 2025-05-01	EUR	98	0,86	93	0,84
XS2081500907 - RFIIJFOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04	EUR	92	0,80	89	0,80
PTEDPKOM0034 - RFIIJEDP ENERGIAS D 4.50 2079-04-30	EUR			99	0,89
FR001400DCZ6 - RFIIJBNP PARIBAS 4.38 2029-01-13	EUR	100	0,87		
XS2322423539 - RFIIJINTERNATIONAL CO 3.75 2029-03-25	EUR	88	0,76	77	0,70
XS1684385161 - RFIIJSOFTBANK GROUP C 3.12 2025-09-19	EUR	96	0,84	92	0,83
XS1941841311 - RFIIJASSICURAZIONI GE 3.88 2029-01-29	EUR	96	0,84	95	0,86
XS2010045511 - RFIIJINGG FINANCE PLC 2.12 2027-09-05	EUR	87	0,76	84	0,75
FR001400D6M2 - RFIIJELECTRICITE DE F 3.88 2027-01-12	EUR	99	0,86	98	0,88
XS1982725159 - RFIIJERSTE GROUP BANK 0.38 2024-04-16	EUR			95	0,86
XS2582389156 - RFIIJATELEFONICA EUROP 6.14 2030-05-03	EUR	97	0,84		
XS1886478806 - RFIIJAEGON 5.62 2029-04-15	EUR	179	1,56	186	1,67
FR0013367612 - RFIIJELECTRICITE DE F 4.00 2024-10-04	EUR	97	0,85	94	0,85
XS2383811424 - RFIIJBANCO DE CREDITO 1.75 2028-03-09	EUR	82	0,71	77	0,69
XS2322254165 - RFIIJGOLDMAN SACHS GR 4.57 2025-03-19	EUR	100	0,87		
XS1821883102 - RFIIJNETFLIX INC 3.62 2027-05-15	EUR	97	0,85	96	0,86
XS2023873149 - RFIIJAROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09	EUR	69	0,60	63	0,57
XS1045553812 - RFIIJBANQUE FEDERAL D 2.62 2024-03-18	EUR			99	0,89
XS1564394796 - RFIIJING GROEP NV 2.50 2029-02-15	EUR			97	0,87
XS2075185228 - RFIIJHARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19	EUR	96	0,84	96	0,86
US38141GWB66 - RFIIJGOLDMAN SACHS GR 3.85 2026-01-26	USD	94	0,82	94	0,85
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.046	35,27	3.875	34,85
XS2322254165 - RFIIJGOLDMAN SACHS GR 3.06 2025-03-19	EUR			99	0,89
CH0591979635 - RFIIJACREDIT SUISSE GR 2.38 2026-01-16	EUR	99	0,86	174	1,57
XS0954675129 - RFIIJENEL SPA 5.45 2074-01-10	EUR	100	0,87	100	0,90
XS2345784057 - RFIIJBANK OF AMERICA 4.41 2025-08-24	EUR	201	1,75	199	1,79
XS1998902479 - RFIIJAT AND T INC 1.95 2023-09-15	EUR	99	0,87	99	0,89
PTGDAOE0001 - RFIIJGALP ENERGIA SGP 1.38 2023-09-19	EUR	99	0,86	98	0,88
XS1468525057 - RFIIJCELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR	201	1,75	200	1,80
XS1501167164 - RFIIJTOTAL SA (PARIS) 2.71 2049-12-29	EUR			99	0,89
XS2056572154 - RFIIJACK HUTCHISON CAP 0.38 2023-10-17	EUR	97	0,84	97	0,87
XS1633845158 - RFIIJLLOYDS TSB BANK 2.84 2024-06-21	EUR	100	0,88	101	0,90
XS1564394796 - RFIIJING GROEP NV 2.50 2029-02-15	EUR	98	0,85		
XS0989155089 - RFIIJCOCA-COLA EUROPA 2.62 2023-11-06	EUR	99	0,87	100	0,90
DE000A11QR73 - RFIIJBAYER AG 3.75 2074-07-01	EUR	97	0,85		
XS1298431104 - RFIIJHSBC HOLDINGS 6.00 2049-09-29	EUR	199	1,74	198	1,78
XS1457608013 - RFIIJCITIGROUP 0.75 2023-10-26	EUR	98	0,85	98	0,88
XS1050461034 - RFIIJATELEFONICA EUROP 5.88 2024-03-31	EUR	201	1,75		
XS0968913342 - RFIIJVOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04	EUR	100	0,87	100	0,90
XS1730873731 - RFIIJARCELOR 0.95 2023-01-17	EUR			101	0,90
XS1842961440 - RFIIJNORDEA BANK AB 0.88 2023-06-26	EUR			99	0,89
FR0000475758 - RFIIJGIE SUEZ ALLIANCI 5.75 2023-06-24	EUR			102	0,91
XS2342059784 - RFIIJBARCLAYS BANK PL 2.80 2026-05-12	EUR	199	1,73	196	1,76
XS0925599556 - RFIIJWELLS FARGO CO 2.25 2023-05-02	EUR			100	0,90
XS1045553812 - RFIIJBANQUE FEDERAL D 2.62 2024-03-18	EUR	99	0,86		
DE000A2YN6V1 - RFIIJTHYSSSEN KRUPP AG 1.88 2023-03-06	EUR			100	0,90
XS1379158048 - RFIIJPETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR			107	0,96
XS1982725159 - RFIIJERSTE GROUP BANK 0.38 2024-04-16	EUR	95	0,83		
PTEDPKOM0034 - RFIIJEDP ENERGIAS D 4.50 2079-04-30	EUR	99	0,87		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.380	20,75	2.569	23,06

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.032	61,31	6.975	62,70
TOTAL RENTA FIJA		7.032	61,31	6.975	62,70
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	46	0,40	33	0,29
FR000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	63	0,55	56	0,50
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	36	0,32	26	0,23
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE, S.A.	CHF	52	0,46	52	0,46
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	35	0,31	37	0,33
US19260Q1076 - ACCIONES COINBASE GLOBAL INC - CLASS A	USD	30	0,26	15	0,13
JE00BF50RG45 - ACCIONES YELLOW CAKE PLC	GBP	47	0,41	42	0,38
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	197	1,72	148	1,33
NL0000687663 - ACCIONES AERCAP HOLDINGS NV	USD	56	0,49	53	0,47
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELECOM	EUR	28	0,24		
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	27	0,24	26	0,23
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	91	0,79	60	0,54
US0394831020 - ACCIONES ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	53	0,46	67	0,60
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	38	0,33	34	0,31
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	26	0,22	28	0,25
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	46	0,40	48	0,43
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	54	0,47	42	0,38
GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL PLC	EUR	55	0,48	53	0,48
NO0010063308 - ACCIONES TELENO ASA	NOK			26	0,24
US5770961002 - ACCIONES GOORES HOLDINGS VI INC-A	USD			5	0,05
TOTAL RV COTIZADA		982	8,55	849	7,63
TOTAL RENTA VARIABLE		982	8,55	849	7,63
LU0976566736 - PARTICIPACIONES FRANK-TECNOLOGY-W ACC US	USD	404	3,52	298	2,68
FR0007054358 - PARTICIPACIONES LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	61	0,53	51	0,46
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	90	0,79	80	0,72
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 UCITS ET	USD	170	1,48	148	1,33
IE00BKM4GZ66 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	117	1,02	112	1,01
LU1120766032 - PARTICIPACIONES CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	85	0,74	87	0,78
LU0252968424 - PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	USD	66	0,58	65	0,58
LU0270904351 - PARTICIPACIONES PICTET-SECURITY	EUR	86	0,75	77	0,70
LU0231484121 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL CHINESE	USD	43	0,38	51	0,46
LU1681044480 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI EM ASIA UCIT	EUR	143	1,25	140	1,26
IE00B53HP851 - PARTICIPACIONES ISHARES PLC FTSE 100	GBP	43	0,37	40	0,36
LU0274211480 - PARTICIPACIONES DB X-TRACKERS DAX ETF AC	EUR	135	1,17	117	1,05
FR0010875237 - PARTICIPACIONES GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR			99	0,89
LU0996181672 - PARTICIPACIONES AMUNDI FUNDS INX MSCI-E	EUR	56	0,49	50	0,45
LU0880599641 - PARTICIPACIONES FIDELITY-ASIA FOCUS-Y EU	EUR	96	0,83	96	0,86
TOTAL IIC		1.594	13,90	1.511	13,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.608	83,76	9.335	83,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.144	97,14	10.626	95,53

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