

## NEVERON INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3452

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.      **Auditor:**  
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE      **Rating Depositario:** BBB

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancoalcala.com](http://www.bancoalcala.com).

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

### Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

### Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 14/12/2007

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

#### Categoría

Otros      Vocación inversora: Global      Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: Política de inversión: La SICAV invertirá un porcentaje superior al 50% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, 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 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 se incluyen depósitos 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. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

#### 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 de la 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	1,02	0,47	1,02	0,91
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,51	0,25	1,51	0,12

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	2.544.088,00	1.821.273,00
Nº de accionistas	256,00	227,00
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	15.854	6,2316	6,0838	6,2691
2022	11.080	6,0835	5,9515	6,3446
2021	2.741	6,3383	6,2733	6,6240
2020	2.412	6,3780	5,9372	6,4143

### 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	0,57		0,57	0,57		0,57	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

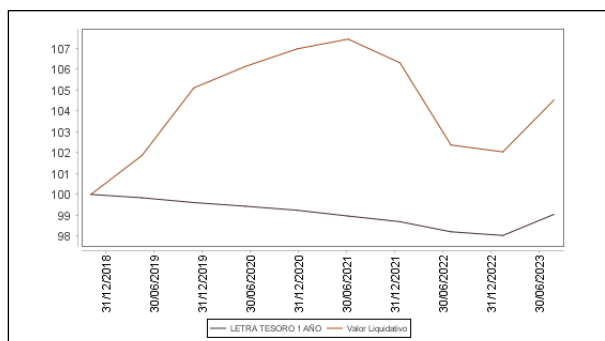
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
2,43	0,11	2,32	1,57	-1,86	-4,02	-0,62	1,78	-19,53

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)	1,12	0,57	0,55	-0,15	0,96	1,79	2,04	1,99	1,25

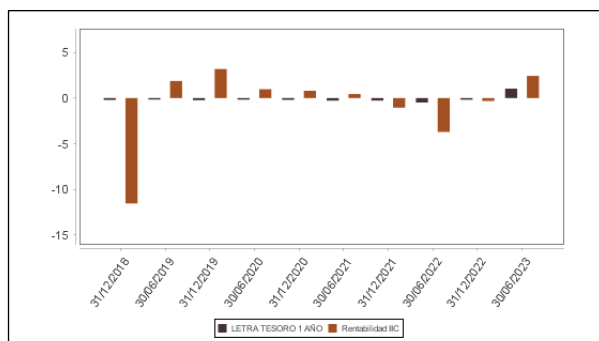
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	15.173	95,70	9.384	84,69
* Cartera interior	1.139	7,18	772	6,97
* Cartera exterior	13.811	87,11	8.467	76,42
* Intereses de la cartera de inversión	223	1,41	144	1,30
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	601	3,79	1.481	13,37
(+/-) RESTO	80	0,50	216	1,95
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>15.854</b>	<b>100,00 %</b>	<b>11.080</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.080	3.141	11.080	
± Compra/ venta de acciones (neto)	32,99	147,54	32,99	-43,44
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,54	-0,24	1,54	-1.658,29
(+) Rendimientos de gestión	2,67	0,13	2,67	5.417,60
+ Intereses	2,02	1,14	2,02	350,27
+ Dividendos	0,00	0,11	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,25	-2,60	0,25	-124,40
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,09	0,56	0,09	-59,14
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,33	1,08	0,33	-23,05
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,01	-0,06	0,01	-152,47
± Otros resultados	-0,03	-0,10	-0,03	-22,91
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,13	-0,37	-1,13	667,98
- Comisión de sociedad gestora	-0,57	-0,61	-0,57	135,54
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	150,19
- Gastos por servicios exteriores	-0,51	0,35	-0,51	-468,62
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,07	-0,02	-30,65
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	199,38
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	446,65
+ 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	446,65
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>15.788</b>	<b>11.080</b>	<b>15.788</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

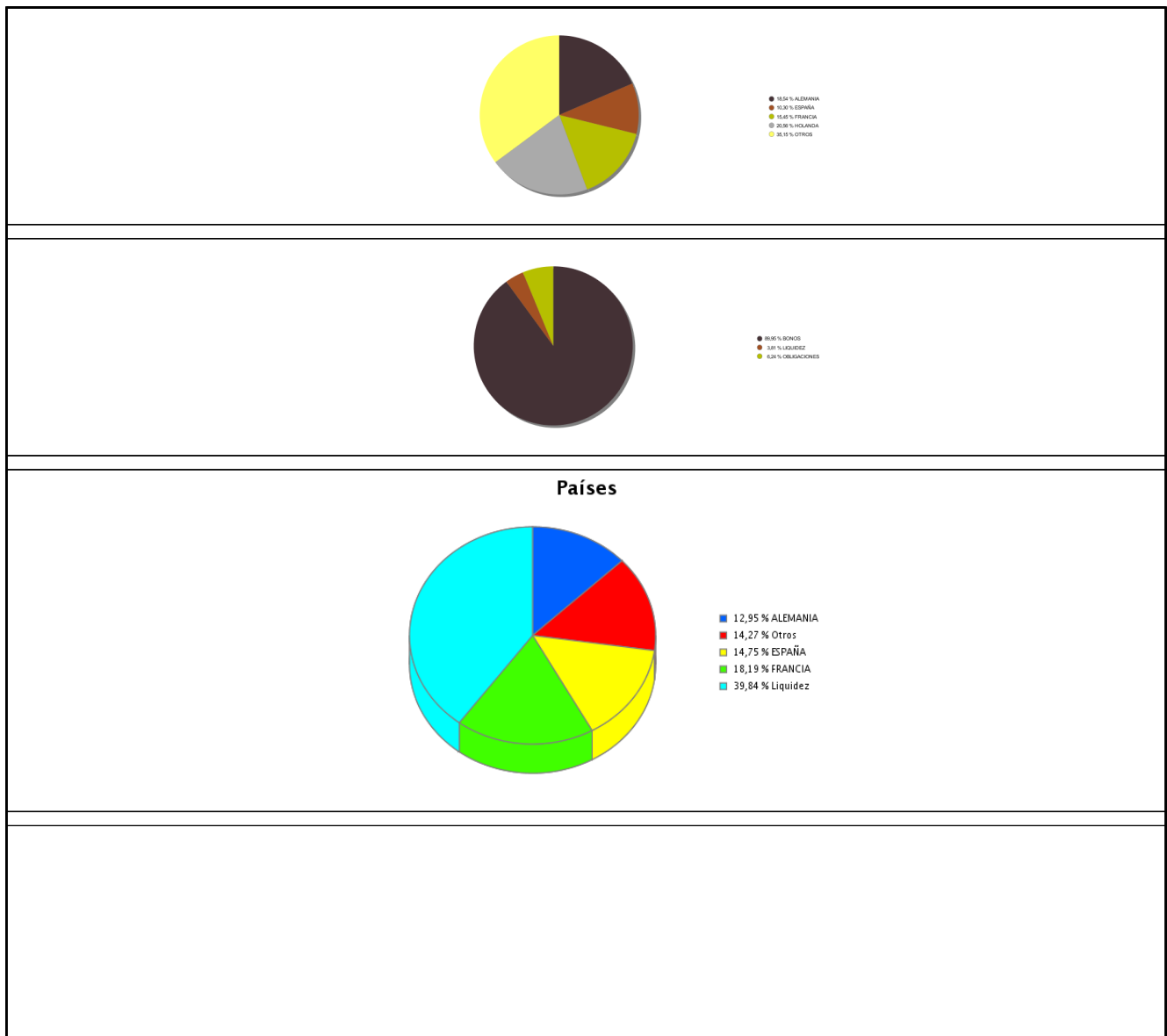
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

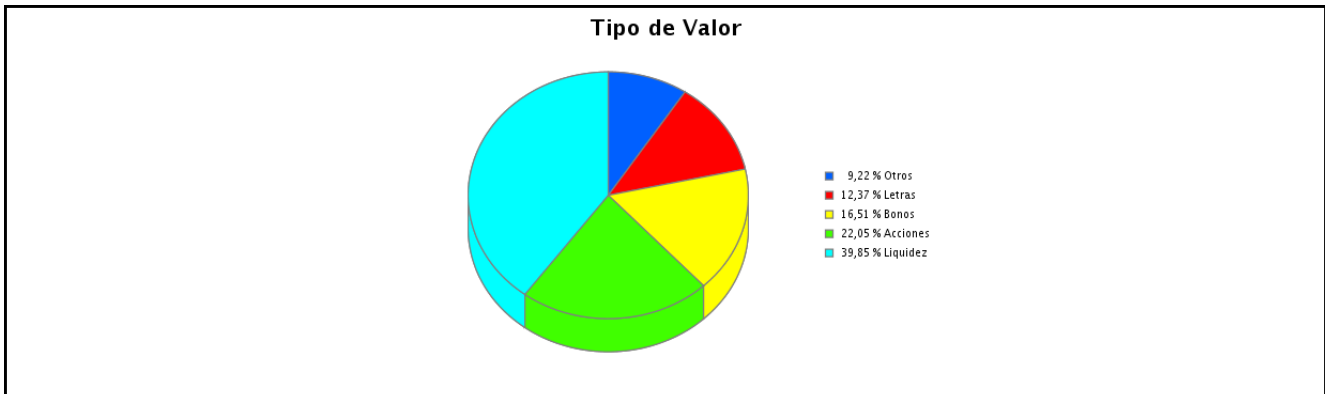
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.139	7,18	769	6,94
TOTAL RENTA FIJA	1.139	7,18	769	6,94
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	3	0,03
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	3	0,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.139	7,18	772	6,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	13.805	87,08	8.172	73,76
TOTAL RENTA FIJA	13.805	87,08	8.172	73,76
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	219	1,97
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	219	1,97
TOTAL IIC	0	0,00	75	0,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.805	87,08	8.466	76,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.944	94,26	9.238	83,38

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
B BUONI POLIENALI 4,35 01/11/2033 (IKU3)	Venta Futuro B BUONI POLIENALI 4,35 01/11/2033 (IK	1.900	Cobertura
BUNDESR. DEUTSCHLAND 1,7 15/08/2032 RXM3	Compra Futuro BUNDESR. DEUTSCHLAND 1,7 15/08/2032	1.500	Cobertura
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	1.257	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		4657	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		4657	

**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 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

	SI	NO
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

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 1.499.131,00 euros, suponiendo un 10,99% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 160,00 euros.

Anexo:

a.) Existe un Accionista significativo que supone el 22,05% sobre el patrimonio de la IIC.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2018 ha sido aprobado sin salvedades.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. La recuperación de los mercados de riesgo tras un 2022 muy negativo está siendo posiblemente la sorpresa del año, junto a una resiliencia de las economías y especialmente del consumo que está provocando que los bancos centrales sigan su política monetaria restrictiva y a día de hoy, todavía no tenemos claro cuál será el punto final de este camino.

El impacto se está notando en el sector manufacturero mientras que el sector servicios está haciendo de amortiguador de la economía. Los precios se han moderado, pero menos de lo deseado por las autoridades monetarias. Los programas fiscales aprobados tras la pandemia pueden ser realmente los artífices de esta resiliencia junto a un aspecto social que los individuos económicos han adoptado tras la pandemia y que hacen más irracional e impulsivas sus decisiones.

A nivel local, el BCE ha seguido subiendo los tipos de interés hasta el 4%, lo que ha supuesto el ciclo de subidas más rápido de su historia y un claro ejemplo de su mensaje de luchar contra una inflación, que de momento no se ha doblegado, pero que debemos esperar entrono a 12 meses para empezar a ver los efectos de estas subidas en la economía. El encarecimiento de la financiación ya está en marcha y la restricción crediticia que esperamos para la segunda parte del año, entendemos que tendrá unos efectos exponenciales y es posible llegar a pensar que nos hemos pasado de restrictivos, algo que Alemania prefiere que sea así.

Por parte de la FED, ha situado los tipos en el 5% y ya muestra una predisposición más clara a esperar que estas subidas tengan su efecto y así de esta manera no afecta negativamente a la economía o por lo menos reducir su impacto. Es por ello, que pensamos que sigue por delante del ciclo, fueron los primeros en reaccionar y serán los primeros en ajustar sus políticas al verdadero termómetro de la economía, lo que hace que los activos en dólares sigan beneficiándose de esta estrategia.

Destacar el caso del Reino Unido que está siendo el más agresivo en sus subidas, al igual que es el país que mayores problemas está encontrando para doblegar la inflación. Es posible que esta crisis haya saltado en el peor momento tanto económico como político, lo que limita mucho sus herramientas.

En el ámbito fiscal, se sigue apoyando desde los gobiernos a los sectores más vulnerables y los programas creados a nivel europeo suponen un reto relevante durante los próximos años y logran que vayan directamente a estructuras productivas.

En los mercados financieros, tras un año 2022 de ajuste en la mayoría de los activos, fruto del inicio del ciclo de subidas de tipos de interés a nivel global y el ajuste que ello ha supuesto en los diferentes productos. Termina un semestre donde la renta fija que podría haberse beneficiado de unos niveles de tipos de interés más ajustados al ciclo, no ha logrado liderar el mercado por los motivos ya comentados.

En concreto, la renta variable global cerró el primer semestre con subidas casi generalizadas cercanas al 15%, con el tecnológico Nasdaq y la bolsa japonesa como líderes globales con subidas superiores al 30%, apoyado en la fiebre que la Inteligencia Artificial está provocando en las expectativas de determinadas compañías. Esto ha provocado que los índices estén subiendo por el efecto desproporcionado de unas pocas compañías, por lo que observamos una cierta alteración de ellos mismos respecto al ciclo económico actual.

Respecto al crédito, la perspectiva de recesión y el deterioro esperado del balance de las compañías para los próximos meses limita bastante su recorrido a nivel absoluto, pero en términos relativos gana peso seguir asumiendo riesgo en este activo frente a una renta variable que ya tiene valoraciones exigentes y que podría sufrir una mayor volatilidad en lo que resta de año. Esperamos que, tras el verano, la realidad económica sea muy diferente al oasis actual y que el ajuste de activos sea relativamente violento.

La divisa en este contexto se ha mantenido estable con cierta depreciación del usd que se sitúa en torno a los 1.10. Nuestro escenario base lo podría situar en torno a 1.15-1.18 en una situación atípica, ajustado más por los diferenciales de tipos de interés que por otra variable, lo que sigue respaldando los activos en esta divisa, pero con coberturas de la misma.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En este contexto, los tipos de interés han seguido subiendo en esta primera parte del año. Tuvimos un proceso inicial de mejoría pero que según ha ido pasando el semestre y los bancos centrales han seguido con su política restrictiva se ha perdido todo lo ganado. Solo algunos tramos de la curva se mantienen ligeramente positivo y ha sido el crédito que se ha comportado algo mejor gracias al buen comportamiento de los activos de riesgo.

Los mercados de renta variable han tenido un comportamiento espectacular que no hemos podido capitalizarlo por tener una exposición excesivamente conservadora pero que mantenemos intacta, debido a que nuestro escenario central sigue siendo un deterioro económico relevante provocado e inducido por los bancos centrales,

En este sentido, siendo un vehículo que invierte fundamentalmente en bonos corporativos, las decisiones más importantes siempre han estado centradas sobre la selección de compañías sólidas, sobre ponderando la parte corta de la curva sobre la larga, hasta que no tengamos claridad sobre la evolución de los tipos de interés y su impacto en la economía que de momento sigue dando señales de resiliencia pero que pensamos que más o tarde o temprano deben aflorar estos efectos. El posicionamiento de seguir gestionando activamente la duración junto a posiciones relativas que nos ayuden a reducir el riesgo que hay hoy en día sobre el ciclo económico, son ideas claves en el vehículo para seguir logrando rentabilidades positivas en un entorno complejo de tipos de interés e incertidumbre económica.

Todas nuestras decisiones han ido encaminadas a ir adaptando el vehículo a este nuevo escenario que se ha ido dibujando a lo largo del semestre y así hemos reducido posiciones en aquellas estructuras más subordinadas y hemos incorporado bonos gubernamentales de países centrales para aprovechar ese binomio rentabilidad riesgo que ofrecen en la actualidad. Hemos incorporado alguna letra, una vez alcanzado los niveles de 3.25-3.75%, lo que nos permite un colchón para el resto de estrategias.

Seguimos muy de cerca la posible positivización de curvas una vez logremos ver el pacto de las subidas de tipos en la economía, un mejor comportamiento relativo de estados Unidos respecto a Europa en todos los tramos de la curva y un empeoramiento de la periferia y de emergentes en términos relativos respecto a los países centrales.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 2,43%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,03%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 43,09% hasta 15.853.674,34 euros frente a 11.079.735,44 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 29 pasando de 227 a 256 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 2,43% frente a una rentabilidad de -0,32% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 1,12% sobre



el patrimonio durante el periodo frente al 1,79% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de 2,43% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 3,74%.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. La mayoría de operaciones son coberturas y ajustes de sensibilidad, compra/venta de futuros y compra de Renta Fija Privada de diversos sectores como Bayer, BNP, y de Deuda pública Alemana. Respecto a la Renta Variable, se ha vendido gran parte de la cartera, como Isjhares Global Water, Deutsche post, o Boeing entre otras. Hay que destacar la diversificación de nombres y las diferentes estructuras de deuda que nos permite una cartera robusta y sólida para los próximos años. Este cambio se ha trasladado en una rentabilidad aproximada del 2% en este último trimestre donde podemos destacar el buen comportamiento de los papeles financieros han tenido en la cartera, como los bonos de BBVA y CAIXA.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de tipos de interés, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros para cubrir el riesgo de tipo de interés de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura sobre tipos de interés alcanza el 12,48%. En cuanto a la cobertura de renta variable, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros y opciones para cubrir el riesgo de renta variable de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de renta variable alcanza el 0,11%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 2,69%, frente a una volatilidad de 0,33% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2021 ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Para la segunda mitad del año, esperamos un deterioro relevante de la economía fruto del impacto de las subidas de tipos de interés, restricción crediticia y el agotamiento de los agentes económicos que tras meses ignorando la realidad, esta aparecerá en su peor versión.

Con esta visión de mercados, la cartera tiene una solidez inusual que además se ira fortaleciendo con mas posiciones en gobiernos a la velocidad que el deterioro económico se vaya produciendo. El carry es lo suficientemente atractivo para poder capear esta situación con una yield cercana al 6% y una duración que no llega a 4 años.

Si a estos le sumamos los papeles a corto plazo que hemos ido incorporando junto al carry positivo de nuestras estrategias, nos sitúa en una situación idónea para obtener retornos casi en cualquier escenario, sabiendo que el que mas nos favorece sería un aumento del riesgo de mercado y unos mercados valorados al ciclo económico real en el que vivimos.

Respecto a la divisa cuyo impacto tiene sobre gran parte de la cartera, recomendamos seguir con ella cubierta hasta alcanzar la zona de 1.15-1.16 del eur/usd donde podríamos empezar a asumir algo de riesgo divisa.

Este tipo de escenarios son buenos para la evolución de nuestra cartera y esperamos seguir logrando nuestros objetivos de 5-8% de rentabilidad.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0224244097 - Bonos MAPFRE 4,125 2048-09-07	EUR	184	1,16	181	1,63
ES0244251015 - Bonos IBERCAJA BANCO 2,750 2030-07-23	EUR	90	0,56	0	0,00
ES0280907033 - Bonos UNICAJA 5,125 2029-02-21	EUR	290	1,83	0	0,00
ES0344251006 - Bonos IBERCAJA BANCO 3,750 2025-06-15	EUR	0	0,00	293	2,65
ES0813211002 - Bonos BBVA 5,875 2049-12-24	EUR	198	1,25	193	1,74
XS1808351214 - Obligaciones CAIXABANK S.A. 2,250 2030-04-17	EUR	278	1,75	0	0,00
XS2552369469 - Bonos REDESA 4,625 2049-08-07	EUR	99	0,62	0	0,00
XS2555187801 - Obligaciones CAIXABANK S.A. 5,375 2030-11-14	EUR	0	0,00	102	0,92

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.139	7,18	769	6,94
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.139	7,18	769	6,94
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.139	7,18	769	6,94
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	0	0,00	2	0,01
ES0167050915 - Acciones ACS	EUR	0	0,00	2	0,02
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	3	0,03
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	3	0,03
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.139	7,18	772	6,97
DE000BU3Z005 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,300 2033-02-15	EUR	497	3,13	0	0,00
FR0000187635 - Bonos TESORO FRANCÉS 5,750 2032-10-25	EUR	247	1,56	0	0,00
DE0001030740 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,300 2027-10-15	EUR	475	2,99	0	0,00
DE0001141869 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,300 2027-10-15	EUR	473	2,98	0	0,00
IT0005494239 - Bonos TESORO ITALIANO 2,500 2032-12-01	EUR	0	0,00	415	3,75
FR0013407236 - Bonos TESORO FRANCÉS 0,500 2029-05-25	EUR	0	0,00	519	4,68
FR001400BKZ3 - Bonos TESORO FRANCÉS 2,000 2032-11-25	EUR	277	1,75	0	0,00
FR001400DL4 - Bonos LA BANQUE POSTALE 5,500 2034-03-05	EUR	486	3,07	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		2.454	15,48	934	8,43
US912828P386 - Obligaciones US TREASURY 1,750 2023-01-31	USD	0	0,00	9	0,08
US912828P790 - Obligaciones US TREASURY 1,500 2023-02-28	USD	0	0,00	9	0,08
US912828Z294 - Obligaciones US TREASURY 1,500 2023-01-15	USD	0	0,00	9	0,08
US912828Z864 - Obligaciones US TREASURY 1,375 2023-02-15	USD	0	0,00	9	0,08
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		0	0,00	37	0,34
PTEDPKM0034 - Bonos EDP - ENERGIAS DE PO 4,496 2079-04-30	EUR	0	0,00	296	2,67
PTEDPA0M0025 - Bonos EDP - ENERGIAS DE PO 5,943 2083-04-23	EUR	99	0,63	0	0,00
DE000A11QR73 - Bonos BAYER AG 3,750 2074-07-01	EUR	487	3,07	0	0,00
AT000B121967 - Bonos VOLKSWAGEN AG 5,192 2027-10-06	EUR	190	1,20	0	0,00
FR0013399680 - Bonos CNP ASSURANCES 2,750 2029-02-05	EUR	0	0,00	177	1,59
FR0013455854 - Bonos LA MONDIALE SAM 4,375 2049-10-24	EUR	255	1,61	87	0,79
FR0013523602 - Bonos CREDIT AGRICOLE 2,000 2030-07-17	EUR	239	1,51	237	2,14
FR001400CSG4 - Bonos ARVAL SERVICE LEASE 4,000 2026-09-22	EUR	0	0,00	199	1,79
FR001400EHH1 - Bonos ELO SACA 4,875 2028-12-08	EUR	288	1,82	281	2,54
FR001400E3H8 - Bonos ARVAL SERVICE LEASE 4,750 2027-05-22	EUR	0	0,00	101	0,91
FR001400GDJ1 - Bonos FRANCE TELECOM ORANG 5,375 2049-04-18	EUR	99	0,63	0	0,00
FR001400H8D3 - Bonos ARVAL SERVICE LEASE 4,250 2025-11-11	EUR	298	1,88	0	0,00
DK0030507694 - Bonos NYKREDIT REALKREDIT 5,500 2032-12-29	EUR	196	1,24	0	0,00
US06738EAU91 - Bonos BARCLAYS BANK 4,337 2028-01-10	USD	0	0,00	173	1,56
US06738EBA29 - Bonos BARCLAYS BANK 7,750 2049-12-15	USD	0	0,00	182	1,64
US06738EBN40 - Bonos BARCLAYS BANK 6,125 2049-12-15	USD	321	2,03	0	0,00
XS1048428442 - Obligaciones VOLKSWAGEN AG 4,625 2049-03-24	EUR	388	2,45	196	1,77
XS1061711575 - Bonos AEGON NV 4,000 2044-04-25	EUR	98	0,62	98	0,89
XS1156024116 - Bonos INTESA SANPAOLO SPA 4,750 2049-12-17	EUR	194	1,23	195	1,76
XS1224710399 - Bonos GAS NATURAL 3,375 2049-12-29	EUR	391	2,46	292	2,64
XS1323897725 - Bonos SOLVAY SA 5,869 2049-06-03	EUR	200	1,26	201	1,82
XS1405765659 - Bonos SES SA (LUX) 5,625 2049-01-29	EUR	299	1,88	294	2,65
XS1713462403 - Bonos OMV AG 2,875 2049-06-19	EUR	489	3,08	0	0,00
US172967HQ76 - Bonos CITIGROUP 6,300 2049-11-15	USD	177	1,12	177	1,60
XS1795406658 - Bonos TELEFONICA 3,875 2049-09-22	EUR	92	0,58	91	0,82
XS1933828433 - Bonos TELEFONICA 4,375 2049-12-14	EUR	196	1,24	191	1,73
XS1951220596 - Bonos CAIXABANK S.A. 3,750 2029-02-15	EUR	197	1,24	196	1,77
XS2000719992 - Bonos ENEL SPA 3,500 2049-05-24	EUR	286	1,81	285	2,57
XS2035564975 - Bonos ENBW ENERGIE BADEN W 1,125 2079-11-05	EUR	469	2,96	0	0,00
XS2056730323 - Bonos INFINEON TECHNOLOGIE 2,875 2049-04-01	EUR	286	1,80	0	0,00
XS2101558307 - Bonos UNICREDIT GROUP 2,731 2032-01-15	EUR	262	1,66	0	0,00
XS2114413565 - Bonos AT&T 2,875 2049-05-01	EUR	184	1,16	180	1,62
XS2176621170 - Bonos ING GROEP NV CVA 2,125 2031-05-26	EUR	272	1,72	0	0,00
XS2185997884 - Bonos REPSOL 3,750 2049-06-11	EUR	375	2,37	186	1,68
XS2193661324 - Bonos BP CAPITAL MARKETS P 3,250 2049-06-22	EUR	370	2,33	0	0,00
XS2201946634 - Bonos MERLIN PROPERTIES SO 2,375 2027-07-13	EUR	0	0,00	89	0,80
XS2225157424 - Bonos VODAFONE GROUP 2,625 2080-08-27	EUR	0	0,00	264	2,39
XS2228900556 - Bonos KONINKLIJKA FRIESLAN 2,850 2049-12-10	EUR	452	2,85	0	0,00
XS2282606578 - Bonos ABERTIS 2,625 2049-04-26	EUR	250	1,58	0	0,00
XS2322423539 - Bonos INTERNATIONAL AIRLIN 3,750 2029-03-25	EUR	262	1,66	0	0,00
XS2360853332 - Obligaciones PROSUS NV 1,288 2029-07-13	EUR	305	1,92	0	0,00
XS2387675395 - Bonos SOUTHERN COMPANY 1,875 2081-09-15	EUR	235	1,48	0	0,00
XS2451802768 - Bonos BAYER AG 4,500 2082-03-25	EUR	0	0,00	274	2,48
XS2486270858 - Bonos KONINKLIJKE 6,000 2049-12-21	EUR	0	0,00	200	1,81
XS2489772991 - Bonos LANDBK HESSEN-THURIN 4,500 2032-09-15	EUR	186	1,17	0	0,00
XS2493846310 - Bonos PERMANENT TSB GROUP 5,250 2025-06-30	EUR	397	2,50	0	0,00
XS2497520705 - Bonos CELANESE 4,777 2026-07-19	EUR	0	0,00	285	2,57
XS2524746687 - Bonos ING GROEP NV CVA 4,125 2033-08-24	EUR	283	1,79	0	0,00
XS2530444624 - Bonos FRESENIUS MED CARE 3,875 2027-09-20	EUR	0	0,00	191	1,72
XS2537060746 - Bonos ARCELORMITTAL, S.A. 4,875 2026-09-26	EUR	0	0,00	200	1,80
XS2548080832 - Bonos MORGAN STANLEY 4,813 2028-10-25	EUR	0	0,00	204	1,84
XS2554746185 - Bonos ING GROEP NV CVA 4,875 2027-11-14	EUR	0	0,00	203	1,84

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2560328648 - Bonos DNK BANK ASA 4,625 2033-02-28	EUR	98	0,62	98	0,89
XS2561647368 - Bonos LIBERTY MUTAL GROUP 4,625 2030-12-02	EUR	194	1,23	191	1,72
XS2582389156 - Bonos TELEFONICA 6,135 2049-05-03	EUR	97	0,61	0	0,00
US26441CBW47 - Bonos DUKE ENERGY CORP 5,000 2027-12-08	USD	273	1,72	279	2,52
US459200KT76 - Bonos IBM INTL BUSINESS MA 4,150 2027-07-27	USD	0	0,00	91	0,82
US58013MFP41 - Bonos MCDONALDS CORPORATIO 3,500 2027-07-01	USD	0	0,00	88	0,80
BE6309987400 - Bonos SOLVAY SA 4,250 2049-03-04	EUR	300	1,89	0	0,00
BE6342251038 - Bonos ELIA GROUP SA 5,850 2049-06-15	EUR	100	0,63	0	0,00
US65339KCH14 - Bonos NEXTERA ENERGY 4,625 2027-07-15	USD	134	0,85	138	1,25
US88579YAY77 - Bonos 3M COMPANY 2,875 2027-10-15	USD	84	0,53	86	0,78
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		11.351	71,60	7.201	64,99
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		13.805	87,08	8.172	73,76
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		13.805	87,08	8.172	73,76
GB00BNTJ3546 - Acciones ALLFUNDS GROUP	EUR	0	0,00	12	0,11
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS-SALOMON AG	EUR	0	0,00	11	0,10
DE000A161408 - Acciones HELLOFRESH SE	EUR	0	0,00	10	0,09
DE000ZAL1111 - Acciones ZALANDA SE	EUR	0	0,00	10	0,09
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	0	0,00	19	0,17
DE0005552004 - Acciones DEUSTCHE POST	EUR	0	0,00	34	0,30
DE0007664005 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	0	0,00	21	0,19
NL0013654783 - Acciones PROSUS NV	EUR	0	0,00	23	0,20
US0090661010 - Acciones AIRBNB INC	USD	0	0,00	14	0,13
US0970231058 - Acciones BOEING CO	USD	0	0,00	33	0,30
US31428X1063 - Acciones FEDEX CORP	USD	0	0,00	9	0,08
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	0	0,00	24	0,21
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	219	1,97
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	219	1,97
IE00BYP5672 - Acciones LEGAL&GENERAL INVESTMENT MANAG	USD	0	0,00	34	0,30
IE00B1TXK627 - Acciones ISHARES	USD	0	0,00	42	0,38
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	75	0,68
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		13.805	87,08	8.466	76,41
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		14.944	94,26	9.238	83,38

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 aplicable

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

No aplicable