

MORINVEST, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 172

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Auditor:** PRICE WATERHOUSE COOPERS S.L.
Grupo Gestora: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Grupo Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Rating Depositario:** A-

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bbvaassetmanagement.com.

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

Dirección

Azul, 4 Madrid tel.900 108 598

Correo Electrónico

bbvafondos@bbvaam.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 16/04/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad puede invertir en valores mobiliarios de renta fija y variable con una política de inversiones flexible, en valores negociados en mercados nacional y extranjeros, incluidos mercados emergentes y denominados en divisas no euro. Asimismo, la Sociedad puede invertir a través de otras IICs entre el 0% y 100% de su cartera y hasta un 10% a través de instrumentos financieros establecidos en el artículo 48,1,j del RIIC, incluidos activos de inversión alternativa.

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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,90	1,26	0,90	2,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,91	3,86	3,91	3,26

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	31.168.446,00	30.461.850,00
Nº de accionistas	280,00	285,00
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	715.916	22,9693	21,1119	22,9897
2023	645.266	21,1828	19,3214	21,1985
2022	589.913	19,4690	18,5025	20,8885
2021	582.662	20,8137	19,0276	21,0859

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	0

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	0,04	0,00	0,04	0,04	0,00	0,04	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)

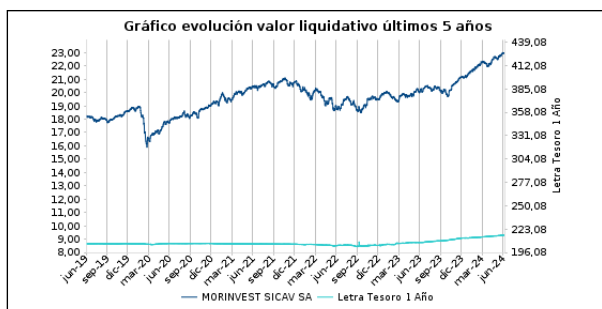
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
8,43	2,81	5,47	5,21	-0,51	8,80	-6,46	8,66	6,90

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,22	0,11	0,11	0,13	0,13	0,54	0,58	0,65	0,78

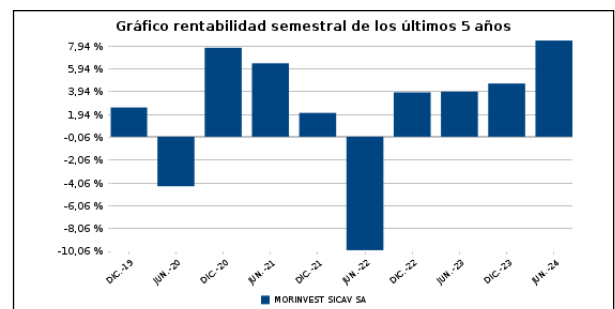
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	638.141	89,14	640.259	99,22
* Cartera interior	35.094	4,90	71.758	11,12
* Cartera exterior	602.898	84,21	568.029	88,03
* Intereses de la cartera de inversión	149	0,02	472	0,07
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	69.204	9,67	143.933	22,31
(+/-) RESTO	8.572	1,20	-138.926	-21,53
TOTAL PATRIMONIO	715.916	100,00 %	645.266	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)	645.266	616.982	645.266	
± Compra/ venta de acciones (neto)	2,26	-0,08	2,26	-3.214,02
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,04	4,61	8,04	91,61
(+) Rendimientos de gestión	8,20	4,72	8,20	91,10
+ Intereses	0,33	0,41	0,33	-11,73
+ Dividendos	0,32	0,47	0,32	-24,58
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	0,12	0,03	-72,96
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,53	1,73	2,53	61,10
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	99,17
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,97	-0,11	-0,97	-911,55
± Resultado en IIC (realizados o no)	6,00	2,15	6,00	207,59
± Otros resultados	-0,04	-0,04	-0,04	-12,22
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-99,00
(-) Gastos repercutidos	-0,16	-0,11	-0,16	68,40
- Comisión de sociedad gestora	-0,04	-0,03	-0,04	-54,20
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-8,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-0,47
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,90
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,03	-0,08	-178,01
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	48,68
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-41,96
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	95,99
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	715.916	645.266	715.916	

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

3. Inversiones financieras

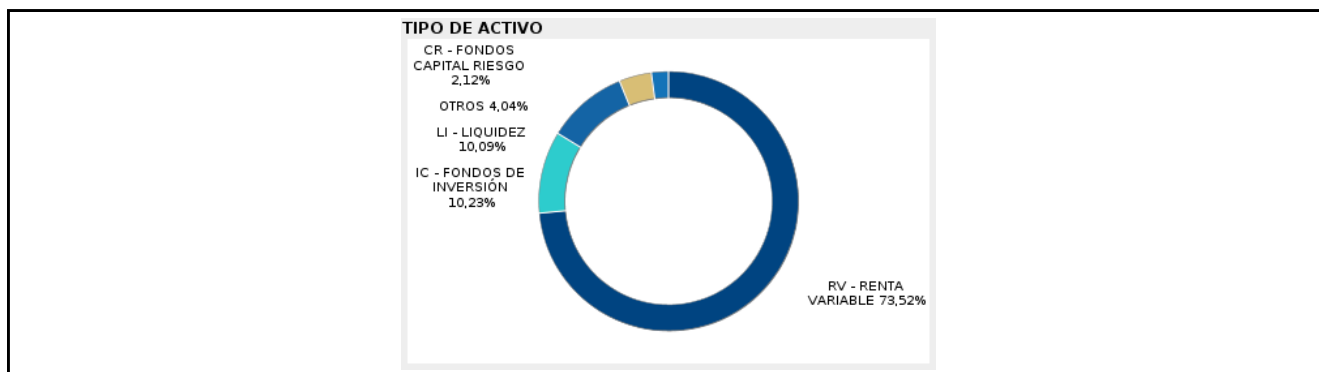
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.569	0,22	11.221	1,73
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	35.478	5,50
TOTAL RENTA FIJA	1.569	0,22	46.699	7,23
TOTAL RV COTIZADA	25.741	3,60	18.863	2,92
TOTAL RENTA VARIABLE	25.741	3,60	18.863	2,92
TOTAL IIC	7.785	1,08	6.196	0,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	35.095	4,90	71.758	11,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	11.898	1,64	8.065	1,27
TOTAL RENTA FIJA	11.898	1,64	8.065	1,27
TOTAL RV COTIZADA	60.368	8,44	73.538	11,40
TOTAL RENTA VARIABLE	60.368	8,44	73.538	11,40
TOTAL IIC	500.259	69,92	461.185	71,48
TOTAL DEPÓSITOS	15.009	2,10	10.009	1,55
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	15.071	2,11	13.740	2,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	602.605	84,21	566.537	87,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	637.700	89,11	638.295	98,94

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
Índice de renta variable	OPCION S&P 500 INDEX 100	35.013	Inversión
Índice de renta variable	OPCION S&P 500 INDEX 100	72.827	Inversión
Índice de renta variable	OPCION S&P 500 INDEX 100	117.878	Inversión
Índice de renta variable	OPCION S&P 500 INDEX 100	93.369	Inversión
Total subyacente renta variable		319087	
TOTAL DERECHOS		319087	
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NACIONAL USA 10 AÑOS 1000 FÍSICA	2.160	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Valores de deuda categorizado bajo el factor de riesgo de crédito	FUTURO BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 1000 FÍSICA	9.780	Inversión
Total subyacente renta fija		11940	
Índice de renta variable	FUTURO MSCI EM 50	1.013	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO S&P 500 INDEX 50	7.481	Inversión
Índice de renta variable	OPCION S&P 500 INDEX 100	32.212	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	2.559	Inversión
Total subyacente renta variable		43265	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-GBP X-RATE 125000	2.640	Cobertura
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-CHF X-RATE 125000	8.492	Cobertura
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	65.405	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		76537	
Institución de inversión colectiva	ETF UBS LUX FUND SOLUTIO	1.900	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	7.009	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	1.385	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO M&G LUX INVESTMENT F	1.837	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FIDELITY FUNDS - INS	993	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	994	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AMUNDI FUNDS - US EQ	7.052	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO SCHRODER GAIA HELIX	1.684	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JPMORGAN INVESTMENT	992	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMINER I	1.061	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO GLOBAL EVOLUTION FUN	1.303	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO ACTIVA SICAV - GLOBA	1.541	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO NORDEA 1 SICAV - US	4.806	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLUEBAY INVESTMENT G	3.129	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FTIF - FRANKLIN STRA	1.891	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF XTRACKERS II EUROZON	62.420	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF XTRACKERS S&P 500 EQ	2.557	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AMUNDI / WNT DIVERSI	2.652	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF INVESCO EURO GOVERNMENT	63.440	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO ISATIS INVESTMENT -	3.370	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO ERSTE BOND EMERGING	789	Inversión
IICIL y hedge funds	FONDOS BEKA ALPHA ALTERNATI	1.605	Inversión
IICIL y hedge funds	FONDOS SCENT INVERSIÓN LIBR	6.180	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	14.746	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	325	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF SPDR MSCI WORLD UCIT	20.974	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF HSBC MSCI WORLD UCIT	35.216	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF ISHARES GLOBAL WATER	2.231	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF INVESCO S&P 500 UCIT	7.089	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF ISHARES S&P 500 ENER	2.559	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF ISHARES S&P 500 HEAL	2.123	Inversión
Total otros subyacentes		265853	
TOTAL OBLIGACIONES		397595	

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

Con fecha 31/05/2024 se incorpora al Registro Administrativo de MORINVEST, SICAV, S.A. la comunicación del acuerdo de delegación de una parte de la gestión de las inversiones a la sociedad gestora designada: J.P. MORGAN SE. La delegación ha sido impuesta por la sociedad de inversión, mediante la adopción en fecha 25 de octubre de 2023 del correspondiente acuerdo de Consejo de administración, en virtud de las facultadas otorgadas a tal efecto por la Junta General.

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

Se han percibido ingresos a través de la Plataforma Quality por comisiones satisfechas por la IIC por un importe de 367,17 euros, lo que supone un 0,0001 % del patrimonio de la IIC.

Al finalizar el periodo el accionista 1 era propietario del 99,04% de las acciones de la sociedad con un volumen de inversión de 709.043.612,39 euros.

BBVA Asset Management SA SGIIC cuenta con un procedimiento simplificado de aprobación de otras operaciones vinculadas no incluidas en los apartados anteriores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre del año ha estado caracterizado por la resiliencia de la economía estadounidense, aumentando la probabilidad de un aterrizaje suave, pero también ha venido aparejado de una inflación más pegajosa de lo esperado, sobre todo en el sector servicios. En este contexto, la Fed ha ido endureciendo su discurso a lo largo del semestre, hasta pronosticar solo una bajada de 25pb para este año. En Europa, sin embargo, las presiones inflacionistas son menos

elevadas, lo que ha permitido al BCE bajar los tipos de interés 25pb en el mes de junio.

El PIB de EE.UU. del 1T se saldó con un crecimiento del 1,4% en tasa trimestral anualizada. De cara al 2T, la evolución de los indicadores de actividad real, así como las últimas lecturas de los indicadores PMI de junio, sugieren que la economía podría crecer a tasas del 2%, cerrando el año 2024 con un crecimiento cercano al 2,0%. La eurozona, por su parte, registró un crecimiento del 0,3% t/t en el 1T, lastrado principalmente por el comportamiento de Alemania. Para el conjunto del año contemplamos una recuperación de la demanda interna, en la medida que los nuevos acuerdos salariales y la disminución en la inflación permitan a los consumidores recuperar poder adquisitivo. Sin embargo, el crecimiento seguirá siendo débil, del orden del 0,8%. Por el lado de los precios, la inflación de mayo en EE.UU. fue del 3,3% y la subyacente del 3,4%, mientras que en la eurozona la general cerró el semestre en el 2,6% y la subyacente en el 2,9%. En China, los indicadores relativos a la demanda interna del mes de mayo muestran señales mixtas, con la producción industrial comportándose peor que las ventas minoristas. Además, el precio de la vivienda de obra nueva ha experimentado su mayor caída (-3,9% a/a) desde 2015. Para el conjunto de 2024, el PIB podría crecer en línea con el objetivo del gobierno (5,0%).

Las bolsas han mantenido el buen tono a lo largo del semestre, apoyadas por el buen dinamismo de la economía estadounidense, el optimismo en torno a la inteligencia artificial y los fuertes resultados empresariales, lo cual ha pesado mucho más que el aumento en la expectativa de tipos de interés. En consecuencia, los índices mundiales han marcado nuevos máximos históricos, con el MSCI ACWI subiendo un 10,3% en dólares a cierre del 1S. Las subidas han vuelto a venir lideradas por los mercados desarrollados (MSCI Developed World, 10,8% en dólares) aunque concentradas principalmente en el sector tecnológico (los índices con mayor peso de este sector, el Nasdaq100, el NYSE FANG+ o el SOX, acumularon subidas del 17%, 30% y 31%, respectivamente, frente al +14,5% del S&P500). Asimismo, los índices europeos aumentaban en menor medida (Stoxx600, 6,8%), afectados por la noticia de elecciones legislativas anticipadas en Francia para junio-julio. La bolsa japonesa también cerraba el 1S con fuertes subidas en moneda local (Topix, 18,7%), aunque compensadas parcialmente por la depreciación del yen. En emergentes, destaca la subida de los países europeos, liderados por Turquía (BIST100, 42,5%) y seguida de Polonia (WIG20, 9,3%). Los índices asiáticos también arrojaron un buen rendimiento gracias a las bolsas de Taiwan (28,5%), Indonesia (10,5%) e India (9,4%), las cuales compensaron la rentabilidad plana de China. Por otro lado, las bolsas de Latinoamérica sufrieron caídas considerables, posiblemente motivadas por el resultado de las elecciones en México y las preocupaciones sobre la situación fiscal en Brasil (Mexbol, -8,6%; Bovespa, -7,7%), mientras que Argentina destacó positivamente con aumentos del 73% en moneda local.

Las cifras de crecimiento de beneficios de 2024 se han revisado al alza en EE.UU. (0,4pp hasta el 10,6%), mientras que en Europa los analistas se han mostrado más pesimistas (-1,7pp hasta 4,8%). Para 2025, se espera que los beneficios crezcan en torno a 14,5% y 10,5%, respectivamente. Por el lado de las ventas, las estimaciones para 2024 se han mantenido estables en EE.UU. (4,8%), mientras que en Europa el consenso ha rebajado sus expectativas hasta el 2,3% (-1,1pp). La temporada de beneficios se ha saldado con un crecimiento de los beneficios y de las ventas del 8,0% y 4,2% en EE.UU., muy distinto al débil comportamiento europeo, que experimentó caídas del orden del 6% en ambas partidas.

Por factores, durante el semestre, cabe destacar el notable comportamiento de momentum (18,75%), crecimiento (14,35%) y calidad (13,98%), mientras que alto dividendo (1,83%) y mínima volatilidad (1,42%) se situaron en la cola. Sectorialmente, es relevante mencionar las subidas en tecnología en EE.UU. (22,98%) y comunicaciones (20,27%), con el mercado inmobiliario como el gran perdedor (0,68%). En Europa, el sector tecnológico también se afianzó como líder en el semestre (13,01%), mientras que consumo básico y el sector inmobiliario registraron caídas de 4,59% y 3,48%, respectivamente.

Respecto a la renta fija, El 1S del 2024 comenzaba con la perspectiva de que se podría producir un aterrizaje suave de la economía estadounidense, con el mercado esperando que la Fed acometiese hasta 6 bajadas de tipos de 0,25pp cada una a lo largo de este año, mientras que la actividad se mantenía resistente. Sin embargo, los fuertes datos económicos observados apuntaban a que sería necesario mantener los tipos de interés altos durante más tiempo. En consecuencia, la Fed cerró el semestre manteniendo los tipos de interés en el rango del 5,25-5,50%, al mismo tiempo que disminuía su expectativa de bajadas de tipos para este año de entre tres y cuatro a tan solo una. En Europa, aunque el BCE se mostraba también muy cauteloso en cuanto a posibles bajadas de tipos debido a los incrementos salariales y la baja productividad en la región, finalmente terminaba junio realizando una bajada de 0,25pp, llevando así el tipo de interés de depósito al 3,75%. Christine Lagarde, en la reunión de junio, afirmaba que tenían mucha más confianza en que la inflación terminaría alcanzando el objetivo del 2% a medio plazo, aunque mantenía el tono de precaución respecto a próximas bajadas. Así pues, el mercado ha terminado el semestre reduciendo drásticamente su expectativa de bajadas de tipos, lo que ha llevado a las rentabilidades de la deuda soberana a aumentar de manera contundente, a la vez que los diferenciales de crédito disminuían apoyados en el buen dinamismo de la economía.

Ante este escenario, los tipos de interés soberanos han mantenido una alta volatilidad a lo largo del semestre, con el tipo a 10 años estadounidense cerrando en el 4,40% desde el 3,88% de principios de año, y habiendo alcanzado un máximo en el semestre de en torno al 4,70%. Al mismo tiempo, las pendientes de las curvas se han mantenido invertidas tanto en Estados Unidos (diferencial 10-2 años, -36pb) y en Europa (-33pb), prácticamente sin cambios. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años aumentó 50pb a 4,75%, a la vez que en Europa el tipo alemán a 2 años subía 43pb al 2,83% y el 10 años hacia lo propio 48pb a un nivel de 2,50%. Los tipos reales a 10 años experimentaron incrementos de similar

magnitud a ambos lados del océano, con el tipo estadounidense subiendo 40pb al 2,11% y el alemán aumentando 41pb al 0,45%. Asimismo, las expectativas de inflación a 10 años se elevaron 12pb en Estados Unidos al 2,29%, y 5pb en Alemania al 2%. De esta manera, el diferencial a 2 años entre Estados Unidos y Alemania se amplía ligeramente hasta 192pb, mientras que el de a 10 años aumenta hasta 190pb.

En cuanto a la deuda periférica europea, el presidente de Francia, Emmanuel Macron, sorprendía convocando elecciones legislativas anticipadas en junio, después de que su partido sufriera un mal resultado en las elecciones al parlamento europeo. Aparte, Francia, junto con otros países como Italia, era incluida en el nuevo procedimiento de déficit excesivo, encuadrado en el marco de las nuevas reglas fiscales europeas. En este contexto, las primas de riesgo deshicieron en junio el buen comportamiento que llevaban a lo largo del semestre, cerrando finalmente con incrementos en varios países. Por consiguiente, la prima de riesgo de Francia aumentó 26pb a un nivel de 80pb, la de Grecia subía 22pb a 125pb, y la de Portugal hacía lo propio en 12pb hasta los 75pb. Italia y España fueron los únicos países en donde las primas de riesgo se estrecharon, con 10pb y 5pb a niveles de 157pb y 92pb, respectivamente. Así, la rentabilidad del bono español a 10 años terminaba aumentando 43pb al 3,42%.

El mercado de crédito, por su parte, terminaba el semestre mostrando buen comportamiento, ponderando más el buen estado de la economía que la expectativa de tipos de interés más elevados, y apoyado en los sólidos fundamentales que las empresas siguen manteniendo. Con ello, en el 1S los diferenciales del mercado de contado se estrecharon en 6pb en la deuda de mayor calidad y 28pb en el segmento especulativo de EE.UU., alcanzando así niveles cercanos a mínimos históricos, mientras que en Europa los diferenciales se estrecharon en 8 y 21pb, respectivamente.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Iniciamos el año 2024 con una sobreponderación en renta variable hacia mercados desarrollados (Europa, EEUU y Japón), a la que añadimos la región emergentes a finales de febrero, con una preferencia hacia China. Estas posiciones se han mantenido ante una clara mejoría de la situación tanto macro como en el lado de los datos de inflación. En cuanto a exposición al activo nos hemos mantenido con niveles cercanos al 25%. Del mismo modo implementamos una cobertura vía opciones tanto en Europa como en EEUU con vencimiento junio.

En términos de renta fija, hemos mantenido las sobreponderaciones en crédito de mayor calidad, especialmente en los tramos más cortos, y gobiernos de la zona euro y americanos así como exposiciones a renta fija emergente y high yield. En cuanto a la inversión alternativa, hemos mantenido la apuesta hacia el oro habiéndola reducido a finales de semestre, modelos tendenciales, así como market neutral y risk premia.

En divisa, nos hemos vuelto a lo largo del semestre más positivos hacia dólar.

c) Índice de referencia.

No aplica

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

El patrimonio de la sociedad ha aumentado un 10,95% en el periodo y el número de accionistas ha disminuido un 1,75%. El impacto de los gastos soportados por la sociedad ha sido de un 0,22% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,08% de gastos directos y 0,14% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. El índice de rotación de la cartera ha sido de 0,90%. Por otro lado, la rentabilidad en el periodo ha sido del 8,43%, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 1,54%. La liquidez se ha remunerado a un tipo medio del 3,91%.

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

No aplica.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Evolución respecto al periodo anterior por tipo de inversión en %, sobre el total de la cartera: En cuanto a la distribución de activos, la exposición en Renta Fija ha disminuido un 21,02% y en Renta Variable ha aumentado un 35,79%, la cual se puede desglosar de la siguiente manera: Europa 91,32%, USA y Canadá 8,44% y Emergentes 0,24%. El posicionamiento en CR - Fondos Capital Riesgo ha aumentado un 24,79%, en MM - Mercado monetario ha disminuido un 62,51%, en DE - Productos derivados ha disminuido un 19,16%, en IC - Fondos de inversión ha disminuido un 32,72%. La liquidez de la cartera ha disminuido un 45,40%.

Durante el primer semestre del 2024, la mayor parte de la rentabilidad obtenida procede de la renta variable, en este sentido incrementamos la exposición a renta variable emergente vía la compra de futuros. La renta fija contribuye en menor medida, con una aportación muy positiva de las inversiones alternativas, en especial el fondo tendencial que mantenemos, los fondos cuantitativos y la apuesta en oro.

En la parte de renta variable, se inició una operación largos del mercado americano SPX equal weight versus el SPX que cerramos a finales del semestre. Así como iniciamos una inversión en el sector energético americano.

En renta fija, se ha ido equilibrando la exposición a riesgo mediante inversiones y desinversiones en fondos de High yield y crédito. Por otro lado, se cerró la inversión en el bono mexicano iniciando una inversión en bonos high yield asiáticos vía el fondo BGF Asia HY.

Dentro del bloque de inversiones alternativas, reducimos la exposición a oro para iniciar una en commodities.

Por último, en lo que a divisas se refiere, incrementamos la apuesta a dólar en el fondo. Así como una compra de Yen que posteriormente cerramos.

La Sociedad invierte en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: Allianz, Amundi, Andbank Luxembourg S.A., AQR Capital Management, Axa, Beka Asset Management, Blackrock, Bluebay, DWS, Erste Asset Management, Fidelity, Franklin Templeton, Fuchs & Associés Finance S.A, FundRock Management, Global Evolution Manco S.A, Goldman Sachs, HSBC, Invesco, JPMorgan, Lyxor, M&G, MFS, Morgan Stanley, Nomura, Nordea, Omega Gestion de Inversiones, OSSIAM, PIMCO, Robeco, Schroder, State Street Global Advisors, UBS y Vontobel

b) Operativa de préstamo de valores

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

La sociedad mantiene al cierre del periodo posiciones abiertas en derivados que implican derechos de Renta Variable por un importe de 319.087.000 € y que implican obligaciones de Renta Fija por un importe de 11.940.000 €, obligaciones de Renta Variable por un importe de 43.265.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 76.537.000 €.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido de 0,98. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 41,42%.

d) Otra información sobre inversiones.

Se ha recibido un total de 231,32 USD procedentes de las class actions o demandas colectivas a las que se encontraba adherida la Sociedad. Existen class actions o demandas colectivas todavía vigentes de las que la Sociedad espera recibir indemnización, aunque no se prevé que ninguna de ellas vaya a tener un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

A cierre del periodo, la Sociedad ha reducido la exposición nominal a activos con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), hasta un 0,00% del patrimonio. La inversión en emisiones de baja calificación crediticia puede influir negativamente en la liquidez de la sociedad. El rating medio de la cartera ha mejorado a AA-.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD

La volatilidad de la Sicav ha sido del 4,23% .

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No aplica

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA IIC SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplica

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD.

Los próximos meses vendrán marcados tanto por las decisiones de política monetarias a ambos lados del atlántico, como las elecciones presidenciales en EEUU. Unos datos mejores tanto de inflación como de empleo nos hace ser positivos con los activos de riesgo en general. De ahí que por el momento nuestro escenario es de crecimiento bajo, pero en línea para un comportamiento positivo de los mercados y por ende del fondo.

Sin embargo, un cambio del escenario que atravesemos deberá condicionar el posicionamiento táctico de la cartera y, si así lo requiriera en entorno, llevarlo de nuevo hacia posiciones más conservadora y de menor riesgo.

Otro punto a vigilar es la posible rotación sectorial y factorial en las bolsas, hacia pequeñas compañías, value, dividendo, baja volatilidad, etc. Estamos vigilantes para poder adaptarnos al movimiento de forma táctica.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012B39 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,400 2028-04-30	EUR	522	0,07	0	0,00
ES0000012J15 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,148 2027-01-31	EUR	1.047	0,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.569	0,22	0	0,00
ES0813211010 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 6,000 2049-12-29	EUR	0	0,00	5.191	0,80
ES0840609004 - BONOS CAIXABANK SA 6,750 2049-09-13	EUR	0	0,00	4.992	0,77
ES0844251019 - BONOS IBERCAJA BANCO SA 9,125 2049-01-25	EUR	0	0,00	1.038	0,16
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	11.221	1,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.569	0,22	11.221	1,73
ES0000012008 - REPO KINGDOM OF SPAIN 3,67 2024-01-02	EUR	0	0,00	35.478	5,50
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	35.478	5,50
TOTAL RENTA FIJA		1.569	0,22	46.699	7,23
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	194	0,03	0	0,00
ES0105400008 - ACCIONES PROEDUCA ALTUS SL	EUR	21.515	3,01	14.802	2,29
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	174	0,02	0	0,00
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA SA	EUR	3.858	0,54	4.061	0,63
TOTAL RV COTIZADA		25.741	3,60	18.863	2,92
TOTAL RENTA VARIABLE		25.741	3,60	18.863	2,92
ES0110163013 - FONDOS BEKA ALPHA ALTERNATI	EUR	1.605	0,22	776	0,12
ES0157799000 - FONDOS SCENT INVERSIÓN LIBR	EUR	6.180	0,86	5.420	0,84
TOTAL IIC		7.785	1,08	6.196	0,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		35.095	4,90	71.758	11,11
DE000BUJ2007 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 2,300 2033-02-15	EUR	1.308	0,18	0	0,00
FR0010916924 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 3,500 2026-04-25	EUR	417	0,06	0	0,00
FR001400AIN5 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,750 2028-02-25	EUR	1.301	0,18	0	0,00
US91282CCY57 - DEUDA UNITED STATES OF AME 1,250 2028-09-30	USD	2.239	0,31	0	0,00
US91282CDQ15 - DEUDA UNITED STATES OF AME 1,250 2026-12-31	USD	2.965	0,41	0	0,00
US91282CHT18 - DEUDA UNITED STATES OF AME 3,875 2033-08-15	USD	2.230	0,31	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		10.460	1,45	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005534281 - DEUDA REPUBLIC OF ITALY 3,400 2025-03-28	EUR	415	0,06	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		415	0,06	0	0,00
MX0MGO0000Y4 - DEUDA UNITED MEXICAN STATE 575,000 2026-03-05	MXN	511	0,07	0	0,00
USF22797RT78 - BONOS CREDIT AGRICOLE SA 7,875 2049-01-23	USD	0	0,00	359	0,06
USP16259AM84 - BONOS BBVA BANCOMER SA TEX 5,125 2033-01-18	USD	0	0,00	490	0,08
XS1617531063 - BONOS TURKIYE GARANTI BANK 6,125 2027-05-24	USD	0	0,00	906	0,14
XS1634523754 - BONOS AT SECURITIES BV 5,250 2049-07-21	USD	0	0,00	102	0,02
XS2167003685 - BONOS CITIGROUP INC 1,250 2026-07-06	EUR	97	0,01	0	0,00
XS2310945048 - BONOS BANCO DE SABADELL SA 5,750 2049-06-15	EUR	0	0,00	567	0,09
XS2482887879 - BONOS RWE AG 2,750 2030-05-24	EUR	110	0,02	0	0,00
XS2526839258 - BONOS SIEMENS FINANCIERING 2,500 2027-09-08	EUR	98	0,01	0	0,00
XS2630117328 - BONOS CONTINENTAL AG 4,000 2028-06-01	EUR	107	0,01	0	0,00
XS2743029253 - BONOS BANCO SANTANDER SA 3,500 2028-01-09	EUR	100	0,01	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.023	0,13	2.424	0,39
NO0010852643 - BONOS DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	0	0,00	629	0,10
XS2325693369 - RENTA SACYR SA 3,250 2024-04-02	EUR	0	0,00	5.012	0,78
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	5.641	0,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		11.898	1,64	8.065	1,27
TOTAL RENTA FIJA		11.898	1,64	8.065	1,27
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS I	USD	2.083	0,29	0	0,00
US7134481081 - ACCIONES PEPSICO INC	USD	2.090	0,29	0	0,00
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	2.505	0,35	3.044	0,47
US7181721090 - ACCIONES PHILIP MORRIS INTERN	USD	464	0,06	2.941	0,46
US7427181091 - ACCIONES PROCTER & GAMBLE CO/	USD	3.957	0,55	2.987	0,46
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	1.841	0,26	0	0,00
US8740391003 - ADR TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	0	0,00	2.982	0,46
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	2.551	0,36	2.984	0,46
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER NV	USD	1.846	0,26	2.838	0,44
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	171	0,02	0	0,00
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK GOLD CORP	USD	1.192	0,17	2.978	0,46
CA1363751027 - ACCIONES CANADIAN NATIONAL RA	USD	2.424	0,34	3.039	0,47
CA13646K1084 - ACCIONES CANADIAN PACIFIC KAN	USD	1.531	0,21	3.030	0,47
CH0009002962 - ACCIONES BARRY CALLEBAUT AG	CHF	185	0,03	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	4.081	0,57	3.034	0,47
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	4.548	0,64	3.070	0,48
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	137	0,02	0	0,00
FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	0	0,00	3.038	0,47
FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES SE	EUR	192	0,03	0	0,00
FR0000121709 - ACCIONES SEB SA	EUR	167	0,02	0	0,00
FR0010259150 - ACCIONES IPSEN SA	EUR	195	0,03	0	0,00
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	164	0,02	0	0,00
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	2.195	0,31	2.987	0,46
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	98	0,01	0	0,00
GB00B0744B38 - ACCIONES BUNZL PLC	GBP	190	0,03	0	0,00
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	EUR	140	0,02	0	0,00
GB00BD6K4575 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	135	0,02	0	0,00
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	109	0,02	0	0,00
IE0000669501 - ACCIONES GLANBIA PLC	EUR	163	0,02	0	0,00
IE00BLP1HW54 - ACCIONES AON PLC IRELAND	USD	2.708	0,38	3.022	0,47
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	125	0,02	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	250	0,03	0	0,00
IT0005482333 - ACCIONES TECHNOPROBE SPA	EUR	0	0,00	882	0,14
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS SE	EUR	1.501	0,21	0	0,00
NL0014332678 - ACCIONES JDE PEET'S NV	EUR	94	0,01	0	0,00
NL0015000Y2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	143	0,02	0	0,00
NL0015001O11 - ACCIONES IMF-MEDIAFOREUROPE N	EUR	0	0,00	868	0,13
NO0005052605 - ACCIONES NORSK HYDRO ASA	NOK	95	0,01	0	0,00
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE INC	USD	1.131	0,16	0	0,00
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	1.871	0,26	2.981	0,46
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	1.705	0,24	2.942	0,46
US0367521038 - ACCIONES ELEVANCE HEALTH INC	USD	2.479	0,35	3.012	0,47
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY I	USD	3.874	0,54	5.849	0,91
US1941621039 - ACCIONES COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	779	0,11	3.033	0,47
US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC	USD	0	0,00	3.008	0,47
US3696043013 - ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	0	0,00	3.018	0,47
US5184391044 - ACCIONES ESTEE LAUDER COS INC	USD	2.017	0,28	0	0,00
US58733R1023 - ACCIONES MERCADOLIBRE INC	USD	1.251	0,17	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	2.070	0,29	2.998	0,46
US6092071058 - ACCIONES MONDELEZ INTERNATION	USD	2.633	0,37	0	0,00
US67066G1040 - ACCIONES INVIDIA CORP	USD	0	0,00	2.973	0,46
US6821891057 - ACCIONES ON SEMICONDUCTOR COR	USD	288	0,04	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		60.368	8,44	73.538	11,40
TOTAL RENTA VARIABLE		60.368	8,44	73.538	11,40
AT0000A1W4C5 - FONDO ERSTE BOND EMERGING	EUR	789	0,11	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0006289309 - ETF ISHARES EURO STOXX B	EUR	0	0,00	3.020	0,47
DE000A0F5UK5 - ETF ISHARES STOXX EUROPE	EUR	2.728	0,38	3.006	0,47
FR0010261198 - ETF AMUNDI MSCI EUROPE I	EUR	990	0,14	0	0,00
FR0011790492 - FONDO BDL REMPART EUROPE	EUR	0	0,00	2.649	0,41
IE00011UURY9 - FONDO KLS SCOPIA MARKET NE	USD	0	0,00	2.352	0,36
IE000B21HVL2 - ETF SPDR MSCI WORLD UCIT	EUR	20.974	2,93	13.491	2,09
IE000EESGX20 - FONDO WELLINGTON EURO HIGH	EUR	0	0,00	1.251	0,19
IE000F5929D0 - FONDO PLATINUM WORLD PORTF	USD	0	0,00	1.260	0,20
IE000QMIHY81 - ETF HSBC MSCI WORLD UCIT	EUR	35.216	4,92	51.006	7,90
IE0032568770 - FONDO PIMCO GIS EMERGING M	EUR	1.837	0,26	0	0,00
IE00B14X4Q57 - ETF ISHARES EUR GOVT BON	EUR	41.950	5,86	14.849	2,30
IE00B1DT0H77 - FONDOS LONTANA UMBRELLA FUN	EUR	0	0,00	26.079	4,04
IE00B1TXK627 - ETF ISHARES GLOBAL WATER	EUR	2.231	0,31	0	0,00
IE00B3VTHJ49 - FONDO NOMURA FUNDS IRELAND	JPY	1.591	0,22	0	0,00
IE00B3VTMJ91 - ETF ISHARES EUR GOVT BON	EUR	733	0,10	0	0,00
IE00B3YCGJ38 - ETF INVESTCO S&P 500 UCIT	USD	7.089	0,99	0	0,00
IE00B42NKQ00 - ETF ISHARES S&P 500 ENER	EUR	2.559	0,36	0	0,00
IE00B43HR379 - ETF ISHARES S&P 500 HEAL	EUR	2.123	0,30	3.010	0,47
IE00B441G979 - ETF ISHARES MSCI WORLD E	EUR	121.749	17,01	107.217	16,62
IE00B60SX394 - ETF INVESTCO MSCI WORLD U	EUR	52.048	7,27	40.591	6,29
IE00B6R51Z18 - ETF ISHARES OIL & GAS EX	GBP	0	0,00	2.952	0,46
IE00B6T42S66 - FONDO TROJAN FUND	EUR	0	0,00	6.004	0,93
IE00BC7GZW19 - ETF SPDR BLOOMBERG 0-3 Y	EUR	331	0,05	0	0,00
IE00BD52Q42 - FONDO ENNISMORE SMALLER CO	EUR	0	0,00	3.474	0,54
IE00BFZ11431 - FONDO KEPLER LIQUID STRATE	USD	0	0,00	5.845	0,91
IE00BG08P444 - FONDO MONTLAKE UCITS - COO	USD	0	0,00	5.196	0,81
IE00BGJWWY63 - ETF INVESTCO EURO GOVERN M	EUR	63.440	8,86	34.433	5,34
IE00BJ5JNZ06 - ETF ISHARES MSCI WORLD H	EUR	2.618	0,37	3.020	0,47
IE00BJVNJ924 - FONDO AMUNDI / WNT DIVERSI	EUR	2.652	0,37	0	0,00
IE00BLNMYC90 - ETF XTRACKERS S&P 500 EQ	USD	2.557	0,36	0	0,00
IE00BLP58Q81 - FONDO JUPITER STRATEGIC AB	EUR	0	0,00	6.593	1,02
IE00BRCJDL54 - FONDO OTUS SMALLER COMPANI	EUR	0	0,00	3.651	0,57
IE00BTL1GS46 - FONDO NOMURA FUNDS IRELAND	EUR	0	0,00	5.119	0,79
IE00BYXV8M50 - FONDO LIONTRUST GLOBAL FUN	EUR	0	0,00	3.152	0,49
IE00BZ005F46 - FONDO AEGON EUROPEAN ABS F	EUR	0	0,00	3.042	0,47
LU0211300792 - FONDO AXA IM FIXED INCOME	EUR	2.580	0,36	0	0,00
LU0219442547 - FONDO MFS MERIDIAN FUNDS -	USD	1.311	0,18	0	0,00
LU0227757233 - FONDO ROBECO CAPITAL GROWT	EUR	2.100	0,29	0	0,00
LU0256883504 - FONDO ALLIANZ EUROPE EQUIT	EUR	992	0,14	0	0,00
LU0290356871 - ETF XTRACKERS II EUROZON	EUR	62.420	8,72	34.802	5,39
LU0300742896 - FONDO FTIF - FRANKLIN STRA	EUR	1.891	0,26	0	0,00
LU0328437438 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	JPY	1.607	0,22	0	0,00
LU0390558301 - FONDO MORGAN STANLEY INVES	EUR	1.837	0,26	0	0,00
LU0549539178 - FONDO BLUEBAY INVESTMENT G	EUR	3.129	0,44	0	0,00
LU0638557669 - FONDO RUFFER SICAV - RUFFE	EUR	0	0,00	6.496	1,01
LU0659579733 - ETF XTRACKERS MSCI WORLD	EUR	0	0,00	30.209	4,68
LU0690374029 - FONDO FUNDSMITH SICAV - FU	EUR	0	0,00	2.890	0,45
LU0772964416 - FONDO NORDEA 1 SICAV - US	EUR	4.806	0,67	0	0,00
LU0779800910 - ETF XTRACKERS CSI300 SWA	USD	1.471	0,21	0	0,00
LU0829544732 - FONDO ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	1.541	0,22	1.436	0,22
LU1034966249 - FONDO GLOBAL EVOLUTION FUN	USD	1.303	0,18	0	0,00
LU1079841513 - ETF OSSIAM SHILLER BARCL	USD	8.748	1,22	0	0,00
LU1287023185 - ETF AMUNDI EURO GOVERNME	EUR	1.566	0,22	0	0,00
LU1323999489 - FONDO BLACKROCK SYSTEMATIC	EUR	1.698	0,24	0	0,00
LU1377852261 - FONDO TCW FUNDS - TCW UNCO	EUR	0	0,00	5.380	0,83
LU1650062323 - FONDO BETAMINER I	EUR	1.061	0,15	0	0,00
LU1700592477 - FONDO INCOMETRIC FUND - CH	EUR	0	0,00	1.495	0,23
LU1727360502 - FONDO JPMORGAN INVESTMENT	EUR	992	0,14	0	0,00
LU1793345775 - FONDO BLUEBOX FUNDS - BLUE	USD	0	0,00	2.164	0,34
LU1809996710 - FONDO SCHRODER GAIA HELIX	EUR	1.684	0,24	0	0,00
LU1883855915 - FONDO AMUNDI FUNDS - US EQ	USD	7.052	0,99	0	0,00
LU1897414568 - FONDO JANUS HENDERSON HORI	USD	0	0,00	1.194	0,19
LU1917107036 - FONDO COREMONT INVESTMENT	EUR	0	0,00	3.518	0,55
LU1946820187 - FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	EUR	793	0,11	0	0,00
LU1966276856 - FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	EUR	629	0,09	0	0,00
LU1993969606 - FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	EUR	994	0,14	0	0,00
LU2038752072 - FONDO FIDELITY FUNDS - INS	EUR	993	0,14	0	0,00
LU2051031982 - FONDO M&G LUX INVESTMENT F	EUR	1.837	0,26	0	0,00
LU2090056206 - FONDO FRANKLIN K2 ELECTRON	EUR	0	0,00	1.888	0,29
LU2090064218 - FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	EUR	1.385	0,19	0	0,00
LU2200579410 - FONDO AMUNDI INDEX MSCI EM	USD	4.577	0,64	0	0,00
LU2240476817 - FONDO MONEDA LUXEMBOURG SI	USD	0	0,00	4.025	0,62
LU2264874418 - FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	USD	7.009	0,98	0	0,00
LU2265794946 - ETF UBS LUX FUND SOLUTIO	EUR	1.900	0,27	3.000	0,46

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU2358391998 - FONDO VARENNE UCITS-VARENN	EUR	0	0,00	2.227	0,35
LU2386306737 - FONDO ISATIS INVESTMENT -	EUR	3.370	0,47	2.978	0,46
LU2531434954 - FONDO NATIXIS INTERNATIONA	USD	0	0,00	2.289	0,35
US81369Y5069 - ETF ENERGY SELECT SECTOR	USD	778	0,11	2.932	0,45
TOTAL IIC		500.259	69,92	461.185	71,48
- DEPÓSITO SOCIETE GENERALE SCF 3,550 2024-05-22	EUR	15.009	2,10	10.009	1,55
TOTAL DEPÓSITOS		15.009	2,10	10.009	1,55
ES0161171014 - FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	14.746	2,06	13.375	2,07
ES0161172020 - FONDOS TANDEM PRIVATE EQUIT	EUR	325	0,05	365	0,06
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		15.071	2,11	13.740	2,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		602.605	84,21	566.537	87,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		637.700	89,11	638.295	98,94

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 aplica