

GRAZALEMA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1010

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.
Grupo Gestora: A&G **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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,28	0,23	0,28	0,42
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,01	2,69	3,01	1,77

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	1.286.086,00	1.317.048,00
Nº de accionistas	144,00	143,00
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	11.860	9,2215	8,8048	9,2270
2023	11.679	8,8678	8,1071	8,8772
2022	11.120	8,1070	8,0145	9,1869
2021	12.091	9,1719	8,8332	9,2850

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)

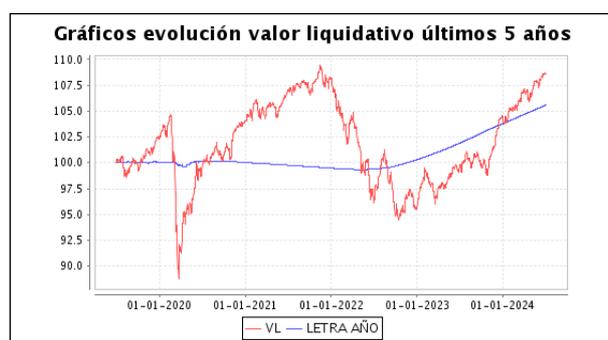
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
3,99	1,47	2,48	4,51	0,37	9,38	-11,61	3,83	8,46

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)	0,75	0,38	0,37	0,38	0,39	1,53	1,58	1,60	1,64

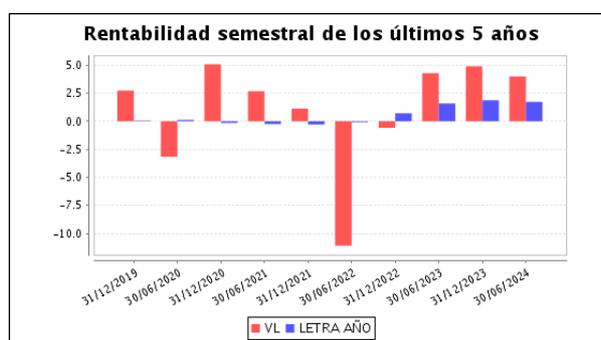
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	11.664	98,35	11.548	98,88
* Cartera interior	1.362	11,48	1.463	12,53
* Cartera exterior	10.210	86,09	9.971	85,38
* Intereses de la cartera de inversión	92	0,78	114	0,98
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	208	1,75	175	1,50
(+/-) RESTO	-12	-0,10	-44	-0,38
TOTAL PATRIMONIO	11.860	100,00 %	11.679	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)	11.679	11.471	11.679	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,40	-2,99	-2,40	-16,93
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,92	4,82	3,92	-15,68
(+) Rendimientos de gestión	4,70	5,60	4,70	-13,06
+ Intereses	1,28	1,34	1,28	-1,51
+ Dividendos	0,11	0,05	0,11	113,85
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,38	2,62	0,38	-85,09
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,83	0,93	0,83	-7,69
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,04	-0,02	-0,04	175,77
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,14	0,67	2,14	231,33
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-693,19
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,79	-0,79	-0,79	4,71
- Comisión de sociedad gestora	-0,62	-0,63	-0,62	2,18
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	2,18
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-13,24
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,07	-0,07	-1,20
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,01	-0,04	196,80
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	646,49
+ 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	0,01	0,00	0,01	646,49
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.860	11.679	11.860	

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

3. Inversiones financieras

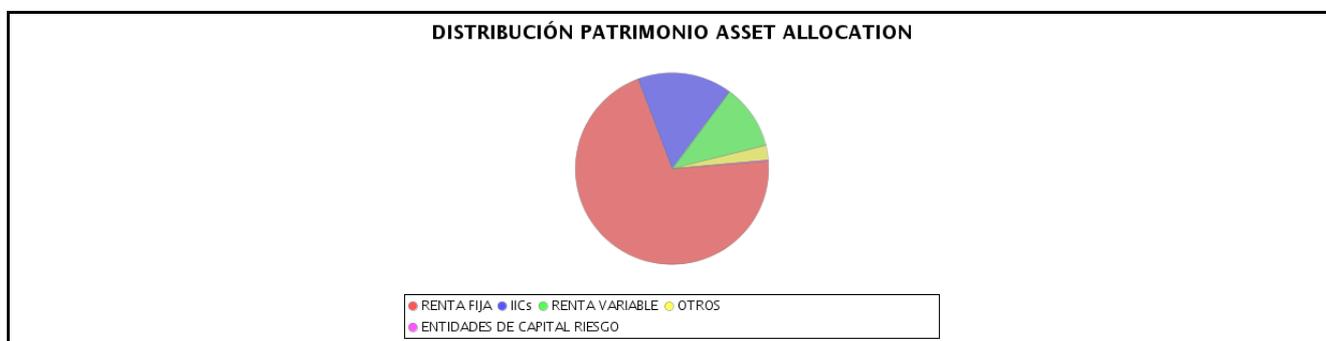
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.220	10,28	1.222	10,46
TOTAL RENTA FIJA	1.220	10,28	1.222	10,46
TOTAL RV COTIZADA	122	1,02	205	1,75
TOTAL RENTA VARIABLE	122	1,02	205	1,75
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	20	0,17	35	0,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.362	11,47	1.463	12,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.151	60,31	7.234	61,96
TOTAL RENTA FIJA	7.151	60,31	7.234	61,96
TOTAL RV COTIZADA	1.175	9,92	1.066	9,12
TOTAL RENTA VARIABLE	1.175	9,92	1.066	9,12
TOTAL IIC	1.885	15,90	1.671	14,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.210	86,13	9.971	85,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.572	97,60	11.434	97,90

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
ABANCA 5.50 18/05/2026 EUR	Compras al contado	101	Inversión
Total subyacente renta fija		101	
TOTAL OBLIGACIONES		101	

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

h. AYG Fondos SGIIC S.A. cuenta con un procedimiento para la aprobación y el control de Operaciones Vinculadas en el que se verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; diferenciándose entre operaciones que requieren autorización previa y las que no lo requieren por considerarse repetitivas o de escasa relevancia. AYG Banco SAU ha percibido por comisiones de intermediación euros 87.106,40

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

El primer semestre de 2024 ha venido marcado por el menor ritmo de desaceleración de la inflación tras las fuertes bajadas de 2022 y 2023 y el aplazamiento de los recortes de tipos, cuyas expectativas se incrementaron con fuerza a final del año pasado.

Respecto a la inflación, esta se mantiene todavía en niveles por encima de los objetivos de los bancos centrales, con la inflación subyacente estancada en niveles del 3,4% en EEUU y del 2,9% en la zona Euro debido a la resistencia a la baja de los precios de los servicios.

En cuanto a los bancos centrales, si bien el calendario de recortes de tipos se ha ido retrasando, también se ha ido confirmando que la dirección es a la baja a medida que el Banco Nacional Suizo, el BCE, y el Banco de Canadá entre otros han ido adoptando medidas de reducción de tipos. Pese a las diferencias temporales entre la FED y el BCE, ya que el primero todavía no ha iniciado los recortes de tipos, ambos mantienen un enfoque muy dependiente de los datos. Así los mercados han pasado de anticipar en EEUU para 2024, 7 recortes de tipos en diciembre a descontar apenas 2 a finales de junio.

Por otro lado, las economías de EEUU y de la zona Euro han ido convergiendo a medida que pasaban los meses. En EEUU, la esperada desaceleración económica parece estar materializándose en el segundo trimestre tras la resiliencia que mostró el año pasado. La tendencia de los datos macro apunta a un menor crecimiento. La fortaleza de la demanda ha ido

cediendo terreno en el segundo trimestre a la par que el mercado laboral empieza a dar algunas señales de desaceleración. No obstante, estos efectos están en parte contrarrestados por el déficit fiscal que permanece muy elevado y sigue apuntalando el crecimiento.

En la zona Euro, sin embargo, el sentido es el inverso y la economía va dando señales de haber hecho suelo tras recuperar la senda de crecimiento en el primer trimestre. Este está dando señales de mantenerse, aunque en niveles todavía muy moderados. A una cierta recuperación del consumo desde niveles muy deprimidos, impulsado por la mejora de los salarios reales y unos ahorros por encima de las medias de los últimos años, se une la mejora de las exportaciones que se benefician del repunte del comercio global.

Los mercados bursátiles han seguido avanzando. El Nasdaq y el S&P500 han liderado las subidas alcanzando nuevos máximos impulsados por unas pocas compañías tecnológicas, mientras que los índices europeos con menor exposición a este sector se han quedado algo rezagados. En EEUU destaca el sector de semiconductores y en concreto NVIDIA que es responsable de cerca del 30% de la rentabilidad del índice.

En renta fija el retraso en las expectativas de recortes de tipos de interés dio paso a fuertes incrementos generalizados en las rentabilidades de la deuda soberana con la del bono a 10 años de EEUU, situándose de nuevo por encima del 4% y llegando a tocar niveles del 4,7%. Además, en la zona Euro el incremento de la incertidumbre política en Francia generó una ampliación de los diferenciales de la deuda francesa que amplió 33 pb en el mes de junio hasta los 80 pb, mientras que en España e Italia los avances fueron más moderados y las primas de riesgo cerraron el mes en los 92 y 157 pb respectivamente. Los diferenciales de crédito europeos ampliaron en el último trimestre, pero la caída de las rentabilidades de la deuda compensó dicho incremento y el activo mantiene el retorno positivo en el año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La visión neutral sobre los mercados se ha materializado en la cartera manteniendo 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 27%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de fondos de inversión y acciones.

Renta Fija: se ha efectuado una bajada en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 71,37%, 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 mantenido pesos en los países desarrollados y los emergentes al entender que no había mayor capacidad de revalorización de unos respecto a otros.

En divisas hemos aumentado 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 2,27% 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 mayor 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 125m ?uros, es decir un 1,07% en el período, hasta 11,86 mn ?uros.

El número de accionistas aumentó en el periodo en 1, finalizando el ejercicio con 144 accionistas.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de 3,99% y la acumulada en el año de 3,99%. La rentabilidad máxima alcanzada durante el período fue de 0,65%, mientras que la rentabilidad mínima fue de -0,67%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del 3,01% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de 3,01%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,09% sobre el patrimonio medio del fondo.

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 0,75% 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 3,87 en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA VARIABLE: Se ha incrementado su inversión desde un 25,37% hasta un 27%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia.

RENTA FIJA: Se ha disminuido su inversión desde un 72,07% hasta un 71,37%, 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 18%, mientras que su máximo por folleto es del 100%.

A cierre del semestre, la cartera tiene una Duración Modificada media de 3 años, una TIR media de 4,4% (sin descontar gastos y comisiones imputables a la IIC), y un rating medio BBB+.

INVERSIÓN ALTERNATIVA: Se ha mantenido en 0%.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha incrementado su inversión desde un 1,58% hasta un 1,82%.

Se han realizado las siguientes compras entre otras:

ACC ADOBE INC
ACC MICROSOFT CORP
ACC NOVO NORDISK A/S
BCR ABANCA 0 05/18/26
BCR BFCM 0.01 03/07/25
BCR CLNX 0.750 11/20/31 CVT
BCR ENELIM 0 PERP
BCR ENI 4.250 05/19/33 MTN
BCR INTNED 2 1/8 05/26/31
BCR MQGAU 0 01/23/30
BCR NDASS 0 09/06/26
BCR SIEGR 0 02/22/44
BCR TOYOTA 0 01/11/27
BCR VZ 0 02/28/36
BGB BTF 0 01/02/25
BGB BTF 0 02/26/25
BGB BTF 0 03/26/25
BGB BUBILL 0 01/15/25
BGB EUB 0 10/04/24
BGB EUB 0 11/08/24
DOLAR USA

Se han realizado las siguientes ventas entre otras:

ACC ALIBABA US ADR
ACC ALPHABET INC-CL A
ACC BAYER AG-REG
ACC CELLNEX TELECOM SAU
ACC MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA

BCR GRFSM 3.2 05/01/25 FIJO
BCR NFLX 3 5/8 05/15/27 CORP
BCR TELEFO 7,125% PERP
BGB BTF 0 02/26/25
BGB DEGV 09/18/24
BGB EUB 0 10/04/24
BGB FRGV 10/02/24
DOLAR USA
FND CANDR EQUITIES L-BIOTECH-IUH
FND FRANK-TECHNOLOGY-W ACC USD

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

ETF SPDR MSCI WORLD TECHNOLOGY UCITS ETF
FND FRANK-TECHNOLOGY-W ACC USD
ACC ALPHABET INC-CL A
ETF ISHARES CORE S&P 500 UCITS LN
ACC AMAZON.COM INC

Y los que menos han contribuido:

ACC CELLNEX TELECOM SAU
P/E VITAMINA K VENTURE CAPITAL SCR SA
ACC EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA
ACC RYANAIR HOLDINGS PLC
ACC DEUTSCHE POST AG

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 8,91% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

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

Abrdn Investments Luxembourg SA
Amundi Luxembourg SA
BlackRock Advisors UK Ltd
BlackRock Asset Management Ireland Ltd
BlackRock Asset Management Schweiz AG
BlackRock Luxembourg SA
Candriam
DWS Investment SA
FIL Investment Management Luxembourg SA
FIL Investment Services UK Ltd
Franklin Templeton International Services Sarl
Lyxor International Asset Management SAS
State Street Global Advisors Ltd/United Kingdom

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 15,89% de los activos de la cartera del fondo.

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

P/E VITAMINA K VENTURE CAPITAL SCR SA %s/p 0,17

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 3,43

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: JP Morgan, Morgan Stanley, Morningstar y Ned Davis entre otros.

Los costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo han sido de 549,25

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Dado el contexto arriba descrito de suave desaceleración económica con tipos de interés e inflación a la baja, somos constructivos, ya que se trata de un entorno positivo para los activos de riesgo, si bien tras las subidas del primer semestre

las bolsas están excesivamente complacientes. En cuanto a renta variable, creemos que el mercado está cotizando un escenario demasiado complaciente por lo que, aunque confiamos en su enorme potencial de largo plazo, no descartamos correcciones en el corto.

Nuestro posicionamiento se beneficiará de las bajadas de tipos, con estrategias relativas agresivas en renta variable, que nos conducirían a una sensibilidad a los índices mayor que 1 y que compensan una exposición a activos de renta variable algo inferior a neutral. Entre las estrategias relativas destaca la mayor de valores de crecimiento y de EEUU frente a Europa.

En renta fija continuamos optimistas y con gran visibilidad en el activo. Con la dirección de los tipos de interés claramente a la baja y aunque el calendario de los recortes sea todavía incierto, encontramos oportunidades de inversión que estamos convencidos, serán la base de la rentabilidad de las carteras en los próximos años.

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	%
XS2558978883 - RFIJA CAIXABANK S.A.[6.25 2033-02-23	EUR	105	0,89	106	0,90
XS2020581752 - RFIJA INTERNATIONAL COJ[1.50 2027-07-04	EUR	93	0,78	93	0,80
XS2620201421 - RFIJA BBVA-BBV[4.12 2026-05-10	EUR	100	0,84	101	0,86
ES0343307023 - RFIJA KUTXABANK SA[4.00 2028-02-01	EUR	101	0,85	101	0,87
XS2538366878 - RFIJA BANCO SANTANDER[3.62 2026-09-27	EUR	100	0,84	100	0,86
ES0213679HN2 - RFIJA BANKINTER S.A.[0.88 2026-07-08	EUR	95	0,80	94	0,81
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		594	5,00	595	5,10
ES0244251015 - RFIJA IBERCAJA [2.75 2030-07-23	EUR	98	0,82	96	0,82
ES0213900220 - RFIJA BANCO SANTANDER[1.00 2024-12-15	EUR	146	1,24	143	1,22
ES0280907017 - RFIJA UNICAJA BANCO SA[2.88 2029-11-13	EUR	99	0,83	97	0,83
XS2153405118 - RFIJA IBERDROLA FINANZ[0.88 2025-06-16	EUR	98	0,83	97	0,83
ES0205061007 - RFIJA CANAL ISABEL II [1.68 2025-02-26	EUR	96	0,81	96	0,82
ES0305063010 - RFIJA SIDEUC SA[5.00 2025-03-18	EUR	89	0,75	98	0,84
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		626	5,28	627	5,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.220	10,28	1.222	10,46
TOTAL RENTA FIJA		1.220	10,28	1.222	10,46
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR			28	0,24
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	25	0,21	27	0,23
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EUR	45	0,38	107	0,91
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	50	0,42	43	0,37
ES0184262006 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	1	0,01		
TOTAL RV COTIZADA		122	1,02	205	1,75
TOTAL RENTA VARIABLE		122	1,02	205	1,75
ES0184271007 - ACCIONES VITAMINA K VENTURE CAPITAL	EUR	20	0,17	35	0,30
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		20	0,17	35	0,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.362	11,47	1.463	12,51
XS2109812508 - RFIJA ROMANIAN GOVERME[2.00 2032-01-28	EUR	155	1,31	154	1,32
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		155	1,31	154	1,32
EU000A3K4EX4 - RFIJA EUROPEAN STABILIJ[0.00 2024-11-08	EUR	148	1,25		
DE000BU0E097 - RFIJA GERMAN TREASURY [0.00 2024-09-18	EUR	39	0,33	194	1,66
DE000BU0E139 - RFIJA GERMAN TREASURY [0.00 2025-01-15	EUR	116	0,98		
FR0128071059 - RFIJA FRANCE TREASURY [0.00 2024-10-02	EUR	28	0,24	97	0,83
DE000BU0E022 - RFIJA GERMAN TREASURY [0.00 2024-02-21	EUR			48	0,41
DE000BU0E048 - RFIJA GERMAN TREASURY [0.00 2024-04-17	EUR			97	0,83
FR0128227826 - RFIJA FRANCE TREASURY [0.00 2025-03-26	EUR	97	0,82		
FR0127613513 - RFIJA FRANCE TREASURY [0.00 2024-03-20	EUR			97	0,83
FR0128227792 - RFIJA FRANCE TREASURY [0.00 2025-01-02	EUR	97	0,82		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		524	4,44	533	4,56
XS2462605671 - RFIJA TELEFONICA EUROPI[7.12 2028-08-23	EUR	109	0,92	216	1,85
XS1439749364 - RFIJA TEVA PHARMACEUTI[1.62 2028-10-15	EUR	84	0,71	82	0,70
XS2056730679 - RFIJA INFINEON TECHNOL[3.62 2028-04-01	EUR			96	0,82
XS2675884576 - RFIJA VOLKSWAGEN INTER[7.50 2028-09-06	EUR	108	0,91	109	0,93
XS1821883102 - RFIJA NETFLIX INC[3.62 2027-05-15	EUR			101	0,86
XS1886478806 - RFIJA AEGON[5.62 2029-04-15	EUR	194	1,63	186	1,59
XS2010045511 - RFIJA INGG FINANCE PLC[2.12 2027-09-05	EUR	93	0,79	92	0,79
FR001400KH8 - RFIJA ENGIE SA[4.25 2034-09-06	EUR	102	0,86	106	0,91
FR001400DCZ6 - RFIJA BNP PARIBAS[4.38 2029-01-13	EUR	102	0,86	104	0,89

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2383811424 - RFIJA BANCO DE CREDITO 1.75 2028-03-09	EUR	93	0,79	88	0,76
XS2569069375 - RFIJA LLOYDS TSB BANK 4.50 2029-01-11	EUR	103	0,86	104	0,89
XS1602130947 - RFIJA LEVI STRAUSS & C 3.38 2027-03-15	EUR	100	0,84	101	0,86
XS2744121869 - RFIJA TOYOTA MOTOR FIN 3.12 2027-01-11	EUR	99	0,84		
XS1684385161 - RFIJA SOFTBANK GROUP C 3.12 2025-09-19	EUR	101	0,85	100	0,85
XS2684846806 - RFIJA BAYER AG 7.00 2083-12-25	EUR	103	0,87	104	0,89
FR001400D0Y0 - RFIJA CREDIT AGRICOLE 4.00 2026-10-12	EUR	100	0,84	101	0,86
XS2023873149 - RFIJA AROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09	EUR	86	0,73	79	0,68
XS2105772201 - RFIJA HEIMSTADEN BOSTA 1.12 2025-10-21	EUR	93	0,78	87	0,74
FR0013533031 - RFIJA ORANO SA 2.75 2028-03-08	EUR	95	0,80	96	0,83
XS2166219720 - RFIJA ASML HOLDING NV 0.62 2029-05-07	EUR	89	0,75	89	0,76
XS2537060746 - RFIJA ARCELOR 4.88 2026-09-26	EUR	103	0,87	104	0,89
XS2613658470 - RFIJA ABN AMRO BANK NV 3.75 2025-04-20	EUR			100	0,86
XS2081500907 - RFIJA FOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04	EUR	96	0,81	96	0,82
PTGGDDOM0008 - RFIJA FLOENE ENERGIAS 4.88 2028-07-03	EUR	103	0,87	104	0,89
FR0014000XY6 - RFIJA CNP ASSURANCES 0.38 2028-03-08	EUR	84	0,71	87	0,74
XS2171875839 - RFIJA CPI PROPERTY GROU 2.75 2026-05-12	EUR	96	0,81	86	0,74
XS2117485677 - RFIJA CEPSA SA 0.75 2028-02-12	EUR	89	0,75	89	0,76
FR001400D6M2 - RFIJA ELECTRICITE DE FJ 3.88 2027-01-12	EUR	100	0,84	102	0,87
XS2176621170 - RFIJA ING GROEP NV 2.12 2031-05-26	EUR	96	0,81		
XS2242979719 - RFIJA HEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12	EUR	97	0,82	97	0,83
XS2244941147 - RFIJA IBERDROLA INTERN 2.25 2029-01-28	EUR	90	0,76	89	0,77
XS2486589596 - RFIJA HSBC HOLDINGS 3.02 2027-06-15	EUR	99	0,83	99	0,85
XS2576550086 - RFIJA ENEL SPA 6.38 2050-07-16	EUR	105	0,89	105	0,90
XS2582389156 - RFIJA TELEFONICA EUROP 6.14 2030-05-03	EUR	105	0,88	103	0,88
XS2623956773 - RFIJA ENI SPA 4.25 2033-05-19	EUR	103	0,86		
XS2676816940 - RFIJA NORDEA BANK AB 4.38 2026-09-06	EUR	201	1,70	101	0,87
XS2769892600 - RFIJA SIEMENS FINANCI 3.62 2044-02-22	EUR	97	0,82		
XS2770512064 - RFIJA ENEL SPA 4.75 2029-05-27	EUR	99	0,84		
XS1405784015 - RFIJA KRAFT FOODS GROU 2.25 2028-05-25	EUR	95	0,80	96	0,83
XS1598757760 - RFIJA GRIFOLS SA 3.20 2025-05-01	EUR			99	0,85
US111021AE12 - RFIJA BRITISH TELECOM 9.62 2030-12-15	USD	102	0,86	98	0,84
XS2257580857 - RFIJA CELLNEX TELECOM 0.75 2031-11-20	EUR	81	0,69		
XS1941841311 - RFIJA ASSICURAZIONI GE 3.88 2029-01-29	EUR	100	0,84	101	0,87
XS2322423539 - RFIJA INTERNATIONAL CO 3.75 2029-03-25	EUR	98	0,83	97	0,83
XS1050842423 - RFIJA GLENCORE FINANCE 3.75 2026-04-01	EUR	100	0,84	101	0,86
FR0013510823 - RFIJA HOLDING D INFRAS 2.50 2027-02-04	EUR	101	0,85	101	0,87
XS2770514946 - RFIJA VERIZON COMMS (U 3.75 2036-02-28	EUR	99	0,83		
XS2380124227 - RFIJA CASTELLUM AB 3.12 2026-12-02	EUR	89	0,75	76	0,65
XS2009152591 - RFIJA EASYJET PLC 0.88 2025-06-11	EUR			96	0,82
XS2199369070 - RFIJA BANKINTER S.A 6.25 2026-01-17	EUR	200	1,69	200	1,71
US38141GWB66 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR 3.85 2026-01-26	USD	99	0,84	96	0,82
CH1194000340 - RFIJA UBS GROUP FUNDING 2.75 2027-06-15	EUR	196	1,65	196	1,68
XS2193662728 - RFIJA BP CAPITAL MARKE 3.62 2029-03-22	EUR	96	0,81	94	0,80
XS2723556572 - RFIJA MACQUARIE GROUP 4.75 2030-01-23	EUR	105	0,88		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.180	43,66	4.853	41,56
XS1982725159 - RFIJA ERSTE GROUP BANK 0.38 2024-04-16	EUR			95	0,82
XS1564394796 - RFIJA ING GROEP NV 2.50 2029-02-15	EUR			100	0,85
XS0954675129 - RFIJA ENEL SPA 5.45 2074-01-10	EUR			100	0,86
XS2342059784 - RFIJA BARCLAYS BANK PL 4.81 2026-05-12	EUR	201	1,70	200	1,72
XS2075185228 - RFIJA HARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19	EUR	100	0,85	99	0,84
XS2056730679 - RFIJA INFINEON TECHNOL 3.62 2028-04-01	EUR	97	0,82		
CH0591979635 - RFIJA CREDIT SUISSE GR 4.92 2026-01-16	EUR	100	0,85	100	0,86
XS2226795321 - RFIJA CNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22	EUR	98	0,83	97	0,83
XS2345784057 - RFIJA BANK OF AMERICA 4.81 2025-08-24	EUR	200	1,69	201	1,72
FR0014006XE5 - RFIJA BANQUE FEDERAL D 0.01 2025-03-07	EUR	97	0,81		
FR0013367612 - RFIJA ELECTRICITE DE FJ 4.00 2024-10-04	EUR	100	0,84	99	0,85
XS2009152591 - RFIJA EASYJET PLC 0.88 2025-06-11	EUR	97	0,82		
XS1045553812 - RFIJA BANQUE FEDERAL D 2.62 2024-03-18	EUR			99	0,85
XS2322254165 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR 4.92 2025-03-19	EUR	101	0,85	101	0,86
XS1468525057 - RFIJA CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR			203	1,74
XS1633845158 - RFIJA LLOYDS TSB BANK 4.70 2024-06-21	EUR			100	0,86
PTEDPKOM0034 - RFIJA EDP ENERGIAS D 4.50 2079-04-30	EUR			100	0,86
XS2613658470 - RFIJA ABN AMRO BANK NV 3.75 2025-04-20	EUR	100	0,84		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.291	10,90	1.694	14,52
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.151	60,31	7.234	61,96
TOTAL RENTA FIJA		7.151	60,31	7.234	61,96
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	46	0,39	38	0,32
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR			18	0,15
GB00BPMXDB4 - ACCIONES SHELL PLC	EUR	67	0,57	60	0,51
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	36	0,31	47	0,40
US0394831020 - ACCIONES ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	43	0,37	50	0,43
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	170	1,43	228	1,95
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	39	0,33		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	45	0,38	54	0,46
JE00BF50RG45 - ACCIONES YELLOW CAKE PLC	GBP	34	0,29	35	0,30
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	43	0,36	41	0,35
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	32	0,27	33	0,28
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD			24	0,20
US19260Q1076 - ACCIONES COINBASE GLOBAL INC - CLASS A	USD	93	0,79	71	0,61
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	64	0,54	66	0,57
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	44	0,37	51	0,44
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELECOM	EUR	33	0,28	30	0,26
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE, S.A.	CHF	45	0,38	50	0,43
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	73	0,61		
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	137	1,16	105	0,90
NL0000687663 - ACCIONES AERCAP HOLDINGS NV	USD	84	0,71	65	0,56
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	45	0,38		
TOTAL RV COTIZADA		1.175	9,92	1.066	9,12
TOTAL RENTA VARIABLE		1.175	9,92	1.066	9,12
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	111	0,94	96	0,82
LU0252968424 - PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	USD	76	0,64	67	0,58
LU0976566736 - PARTICIPACIONES FRANK-TECNOLOGY-W ACC US	USD	275	2,32	445	3,81
FR0007054358 - PARTICIPACIONES LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	4	0,03	3	0,03
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 UCITS ET	USD	217	1,83	182	1,56
LU0274211480 - PARTICIPACIONES DB X-TRACKERS DAX ETF AC	EUR	91	0,77	84	0,72
LU0880599641 - PARTICIPACIONES FIDELITY-ASIA FOCUS-Y EU	EUR	99	0,83	91	0,78
LU0996181672 - PARTICIPACIONES AMUNDI FUNDS INX MSCI-E	EUR	68	0,57	59	0,51
LU0270904351 - PARTICIPACIONES PICTET-SECURITY	EUR	103	0,87	91	0,78
IE00BKMGZ66 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	134	1,13	121	1,03
LU0231484121 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL CHINESE	USD	39	0,33	39	0,33
LU1120766032 - PARTICIPACIONES CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	49	0,42	90	0,77
IE00BYTRRD19 - PARTICIPACIONES SPDR WORLD TECHNOLOGY (W	USD	280	2,36		
IE00BYX5MD61 - PARTICIPACIONES FIDELITY-MSCI EURO IN-PA	EUR	124	1,04	113	0,97
LU1681044480 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI EM ASIA UCIT	EUR	167	1,41	145	1,24
IE00B53HP851 - PARTICIPACIONES ISHARES PLC FTSE 100	GBP	49	0,41	44	0,38
TOTAL IIC		1.885	15,90	1.671	14,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.210	86,13	9.971	85,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.572	97,60	11.434	97,90

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