

BBVA CATALANA CARTERA, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 313

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Auditor:** Ernst & Young, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BBVA **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: 27/11/1998

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,94	0,35	0,94	0,80

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,67	0,60	2,67	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.791.726,00	1.891.850,00
Nº de accionistas	307,00	318,00
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	15.900	8,8743	8,4560	8,8932
2022	15.998	8,4563	8,1973	8,9439
2021	17.960	8,8608	7,8759	8,9050
2020	17.472	7,9151	6,1738	8,5927

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	0,47	0,00	0,47	0,47	0,00	0,47	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
4,94	1,62	3,27	2,96	-1,73	-4,57	11,95	-5,93	-6,62

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,72	0,36	0,36	0,38	0,37	1,47	1,59	1,55	1,57

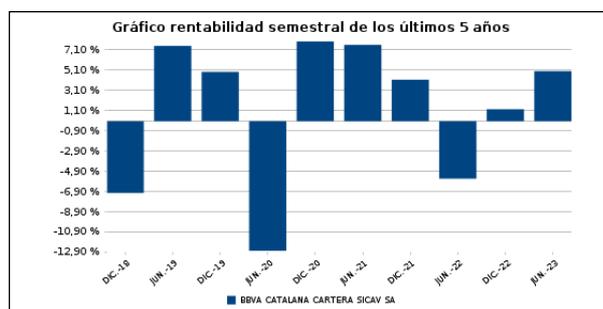
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	14.304	89,96	14.926	93,30
* Cartera interior	595	3,74	338	2,11
* Cartera exterior	13.693	86,12	14.587	91,18
* Intereses de la cartera de inversión	16	0,10	2	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.418	8,92	870	5,44
(+/-) RESTO	178	1,12	202	1,26
TOTAL PATRIMONIO	15.900	100,00 %	15.998	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	15.998	16.261	15.998	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-5,47	-2,78	-5,47	-92,40
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,87	1,17	4,87	304,12
(+) Rendimientos de gestión	5,46	1,75	5,46	204,10
+ Intereses	0,19	0,03	0,19	557,03
+ Dividendos	0,31	0,25	0,31	23,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	-0,04	0,03	-165,05
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,71	0,79	0,71	-12,81
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,16	-0,16	-0,16	0,11
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,36	0,88	4,36	385,53
± Otros resultados	0,02	0,00	0,02	-1.482,69
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	899,28
(-) Gastos repercutidos	-0,61	-0,61	-0,61	-1,33
- Comisión de sociedad gestora	-0,47	-0,48	-0,47	4,03
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	4,03
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	34,05
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	15,41
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,05	-0,07	-46,35
(+) Ingresos	0,02	0,03	0,02	-36,67
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-22,21
+ Otros ingresos	0,01	0,02	0,01	-48,58
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.900	15.998	15.900	

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

3. Inversiones financieras

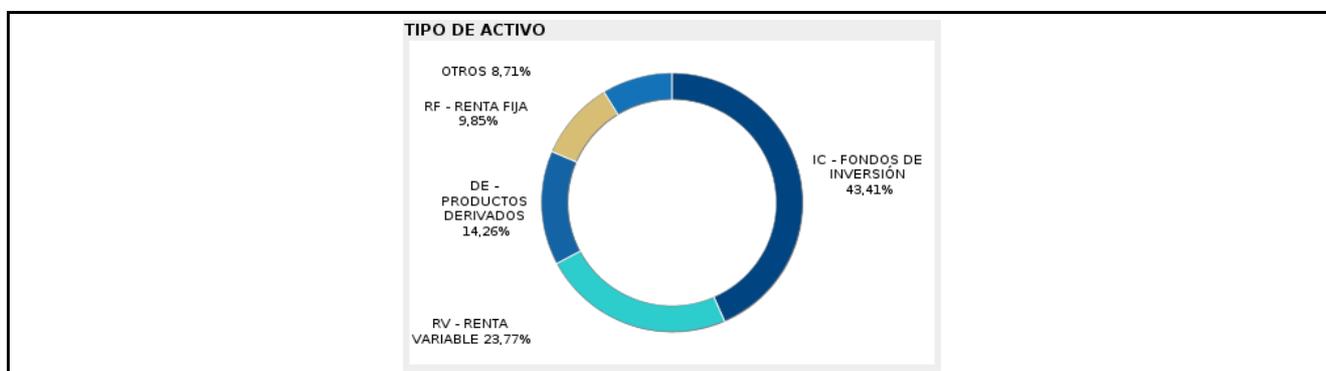
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	435	2,74	267	1,67
TOTAL RENTA FIJA	435	2,74	267	1,67
TOTAL RV COTIZADA	161	1,02	70	0,44
TOTAL RENTA VARIABLE	161	1,02	70	0,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	596	3,76	337	2,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.353	8,51	274	1,71
TOTAL RENTA FIJA	1.353	8,51	274	1,71
TOTAL RV COTIZADA	1.878	11,80	2.186	13,66
TOTAL RENTA VARIABLE	1.878	11,80	2.186	13,66
TOTAL IIC	10.417	65,50	12.127	75,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.648	85,81	14.587	91,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.244	89,57	14.924	93,28

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&P500 EMINI FUT Dec23 50	2.310	Inversión
Índice de renta variable	OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	2.255	Inversión
Total subyacente renta variable		4565	
TOTAL DERECHOS		4565	
Índice de renta variable	FUTURO S&P 500 INDEX 50	399	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO Euro Stoxx 50 Pr 10	522	Inversión
Índice de renta variable	FUTURO MSCI EM 50	370	Inversión
Índice de renta variable	OPCION S&P500 EMINI FUT Dec23 50	2.062	Inversión
Índice de renta variable	OPCION Euro Stoxx 50 Pr 10	2.021	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		5374	
Tipo de cambio/divisa	FUTURO EUR-USD X-RATE 125000	1.243	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1243	
Institución de inversión colectiva	FONDO FIDELITY FUNDS - CHI	349	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JPMORGAN FUNDS - EUR	609	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AMUNDI FUNDS - PIONE	807	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	866	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO FIDELITY FUNDS - INS	871	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO M&G LUX INVESTMENT F	306	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BETAMINER BEHEDGED	387	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	44	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	727	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	151	Inversión
Institución de inversión colectiva	ETF INVESCO S&P 500 UCIT	912	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	125	Inversión
Institución de inversión colectiva	FONDO JANUS HENDERSON HORI	357	Inversión
Total otros subyacentes		6511	
TOTAL OBLIGACIONES		13128	

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	
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 251,69 euros, lo que supone un 0,0016 % del patrimonio de la IIC.

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 se ha visto caracterizado por un descenso significativo de la inflación general a nivel global, gracias al menor precio de las materias primas y la normalización de las cadenas de valor tras el fin de la política de Covid Cero en China. Sin embargo, la inflación subyacente continúa alta, y en este contexto, los bancos centrales han continuado su senda de subidas a lo largo del trimestre, señalizando su intención de mantener los tipos de interés altos durante más tiempo.

El PIB de EE.UU. del 1T se saldó con un crecimiento del 2,0% 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 2023 con un crecimiento cercano al 1,5%. La eurozona, por su parte, se encuentra en una recesión de carácter técnico, lastrada principalmente por el comportamiento de Alemania. Nuestras estimaciones arrojan una senda de crecimiento muy débil para el resto del año (0,4%), fruto principalmente del efecto retardado de la política monetaria restrictiva del BCE. Por el lado de los precios, la inflación de mayo en EE.UU. fue del 4,0% y la subyacente del 5,3%, mientras que en la eurozona la general cerró el semestre en el 5,5% y la subyacente en el 5,4%. En China, los indicadores correspondientes al 2T han sido más flojos de lo previsto, con desaceleración tanto del consumo como de la inversión. Sin embargo, el precio de la vivienda de obra nueva ha vuelto a crecer en tasa interanual

(+0,1%) por primera vez desde abril de 2022. Para el conjunto de 2023, el PIB podría crecer ligeramente por encima del objetivo del gobierno (5,8%).

El 1S del 2023 ha seguido marcado por la determinación de los bancos centrales de hacer frente a la inflación, advirtiendo que los tipos de interés se mantendrán elevados el tiempo que sea necesario. La Fed cerró el semestre en el rango de 5,0-5,25%, tras haber realizado tres subidas más desde diciembre a un ritmo de 25pb cada una. Al mismo tiempo, el presidente Powell contradecía al mercado afirmando que los tipos no bajarían este año, mostrando una previsión de dos subidas más hasta el rango de 5,50-5,75%. Tras este mensaje, el mercado ahora descuenta una subida adicional de 25pb este verano, pero sigue poniendo en duda la segunda subida ante el riesgo de recesión y el tensionamiento en las condiciones financieras, al mismo tiempo que ha pospuesto la primera bajada para principios de 2024. Por otro lado, el BCE continuó aumentando los tipos a un ritmo mayor, alcanzando un tipo de interés de depósito del 3,5% en junio y estrechando así el diferencial con EE.UU. Adicionalmente, la presidenta Lagarde señaló que habrá una subida adicional de 25pb en julio, a la vez que mostraba unas previsiones de inflación todavía elevadas para 2025. El mercado reaccionó a este mensaje aumentando la probabilidad de subidas adicionales en septiembre, elevando así el tipo terminal al 4%, y poniendo el primer recorte de tipos para mediados de 2024. Asimismo, los bancos centrales continuaron reduciendo sus balances. Tras un pequeño aumento en la liquidez a causa del episodio de estrés financiero de marzo, la Fed ha continuado sin reinvertir parte de los vencimientos de su cartera, mientras que el BCE anunció que dejará de reinvertir todos los vencimientos de su programa de compras de activos (APP) a partir de julio. Ante este escenario, se ha observado como la pendiente de las curvas de tipos soberanas ha continuado invirtiéndose, aunque con una fuerte volatilidad tras el episodio de estrés financiero que se vivió en el mes de marzo en EE.UU. y Europa. Así, las rentabilidades del tramo corto de la curva han subido con fuerza, influidas por la política monetaria, mientras que las de más largo plazo han disminuido ligeramente ante la expectativa de que unos tipos de interés más restrictivos terminen llevando a un posible menor crecimiento e inflación. Con ello, la rentabilidad del bono a 2 años subió en el 1S 47pb en EE.UU. a 4,90% y la del alemán 43 pb a 3,20%, mientras que los tipos a 10 años disminuyeron 4pb a 3,84% y 18pb a 2,39%, respectivamente. Los tipos reales a 10 años tomaron direcciones distintas en ambos mercados, mientras que aumentaron 5pb en EE.UU., disminuyeron 22pb en Alemania, al mismo tiempo que las expectativas de inflación a largo plazo bajaron 6pb en EE.UU. y aumentaron 2pb en Alemania. De esta manera, el diferencial a 2 años se amplía ligeramente hasta 170pb, mientras que el de a 10años se amplía en mayor medida hasta 144pb. En cuanto a la deuda periférica europea, los temores ante el nuevo gobierno de Italia, encabezado por el partido de ultra derecha Hermanos de Italia, no se han materializado. Tampoco parecen haber influido muy negativamente las revueltas sociales en Francia, ni el adelanto de las elecciones en España, al amparo del instrumento de protección de transmisión (TPI) de la política monetaria del BCE. Por otro lado, el mercado ha reaccionado positivamente tanto a la reciente victoria del partido Nueva Democracia en Grecia, como a la reducción en la reinversión del programa de compra de bonos (APP) de €30mm a €15mm por mes que el BCE comenzó en marzo. Con todo esto, la prima de riesgo cayó 77pb en Grecia a 128pb, 46pb en Italia a 168pb, 28pb en Portugal a 73pb y 10pb en España a 99pb. La rentabilidad del bono español a 10 años cae en lo que llevamos de año 28pb a 3,39%. El mercado de crédito también ha terminado el semestre mostrando buen comportamiento, una vez pasado el episodio de aversión al riesgo de marzo que disparó los diferenciales de la deuda especulativa, especialmente en el sector financiero. Los fundamentales de las empresas siguen siendo relativamente sólidos, al mismo tiempo que las expectativas de un aterrizaje suave de la economía han apoyado al activo. Con ello, en el 1S los diferenciales se estrecharon en 11pb en la deuda de mayor calidad y 47pb en el segmento especulativo de EE.UU., mientras que en Europa los diferenciales se estrecharon en 7 y 33pb, respectivamente.

Por la parte de la renta variable, el año comenzaba con una fuerte subida de las bolsas apoyadas por los menores temores recesivos y la reapertura china, que se atenuaba ligeramente a finales del 1T presionada por el tono restrictivo de los bancos centrales para hacer frente a la persistente inflación, y el empeoramiento de los datos macro de China y Europa, que hacían aumentar el riesgo de recesión. Pese a ello, la fortaleza de la economía americana permitía alcanzar nuevos máximos anuales a mediados de junio al MSCI World y al S&P500 (que entraba en mercado alcista, subida superior al 20% desde los mínimos de oct-21), finalizando el 1S cerca de los mismos (+12,8%MSCI World) en zona de mínimos de volatilidad no vistos desde ene-20 (VIX 13,6). Las subidas han venido lideradas durante todo el año por los mercados desarrollados, aunque con una amplitud muy débil (pocas compañías/sectores al alza) centrada en valores tecnológicos relacionados con la IA (a mediados de junio el Nasdaq100 llegaba a acumular subidas del +39% en el año, FANG +77%, y SOX +48% frente al +15% del S&P500). Aunque Europa lideraba las subidas en el 1T (junto con el

Nasdaq), durante el 2T, y más especialmente en junio, las bolsas nipona y la americana han sido las más fuertes, y lideran las ganancias en el acumulado anual (Topix 21%, S&P500 15,9%, Stoxx600 8,7%, Eurostoxx50 16%). En Europa en el 1S destaca la fortaleza de la periferia (salvo Portugal), Alemania y Francia, y el peor comportamiento de Reino Unido, Noruega (tono agresivo bancos centrales y sesgo energía), y Suiza (defensiva). En emergentes, en dólares destaca la subida de Latam (fuerte subida de México en 1T y Brasil en 2T), seguida de Europa Emergente, y con Asia muy rezagada (presionada por las caídas de Tailandia, Malasia, Hong Kong y China). En moneda local, Latam y Asia se anotan subidas similares (del 4%).

Las estimaciones de crecimiento de beneficios para el 2023 se han ido revisando a la baja a lo largo del año tanto en EE.UU. como en Europa, llegando a situarse en negativo a mediados del 2T, y apuntando a crecimientos nulos en la actualidad (0,1% y 0% respectivamente), de cara a 2024 se sitúan más en línea con las medias históricas, en niveles de 11,4% y 7,1%, y en 11,9% y 8% para 2025. Para las ventas, las cifras correspondientes son 1,9% y 1,1% en 2023, 4,6% y 2,5% en 2024, y 5,1% y 2,9% de cara a 2025. La temporada de resultados del 1T23 logró sorprender positivamente unas expectativas fuertemente revisadas a la baja, con un retroceso del -2,2% a/a en EE.UU. (vs estimaciones del -6,8% al comienzo de la temporada) y el 78% de las compañías sorprendiendo positivamente, y en Europa +3% a/a (vs 11%e) y 70% sorpresa. De cara a la temporada del 2T23 el consenso espera una caída de beneficios del -6,8% a/a en EE.UU. (mayor caída desde el 2T20) y del -14% a/a en Europa (mayor desde el 3T20).

Por factores, en el semestre cabe destacar el buen comportamiento de crecimiento y calidad, así como el mejor comportamiento relativo de las grandes compañías frente a las pequeñas (especialmente en EE.UU., S&P100 +21,4% vs Russell2000 +7,2%). Sectorialmente, cabe reseñar las subidas de tecnología, consumo discrecional (especialmente autos, ocio y lujo), industriales, servicios de comunicación americanos, y bancos y utilities europeas, y por el lado negativo retrocesos de energía, utilities y banca americana, e inmobiliarias europeas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Respecto a la cartera, iniciamos el año con una preferencia clara del crédito, como activo de mayor valor, frente a la renta variable, donde sólo manteníamos posiciones sobreponderadas en las regiones emergentes. A finales de enero y principios de febrero fuimos subiendo tácticamente la exposición a renta variable desarrollada ante la mejoría de los datos macro y la resistencia de los resultados empresariales hasta sobreponderar el activo en cartera.

En términos de renta fija, mantenemos las sobreponderaciones en crédito de mayor calidad, especialmente en los tramos más cortos, y según el perfil de riesgo, exposiciones a renta fija emergente y high yield, cuyo nivel ha oscilado según la percepción de riesgo del entorno y el nivel de los diferenciales de crédito.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad ha disminuido un 0,61% en el periodo y el número de accionistas ha disminuido un 3,46%. El impacto de los gastos soportados por la sociedad ha sido de un 0,72% los cuales se pueden desagregar de la siguiente manera: 0,54% de gastos directos y 0,17% de gastos indirectos como consecuencia de inversión en otras IICs. El índice de rotación de la cartera ha sido de 0,94%. Por otro lado, la rentabilidad en el periodo ha sido del 4,94%, superior a la de la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de un 1,63%. La liquidez se ha remunerado a un tipo medio del 2,67%.

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

N/A.

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 Variable ha disminuido un 11,28%, la cual se encuentra totalmente invertida en Europa. El posicionamiento en CO - Commodities ha disminuido un 48,33%, en IC - Fondos de inversión ha disminuido un 23,82%. La inversión en RF - Renta fija representa un 9,86% de la cartera, en DE - Productos derivados representa un 14,28% de la cartera. La liquidez de la cartera ha aumentado un 49,81%.

La Sociedad invierte en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: Allianz, Amundi, AQR Capital Management, Blackrock, Fidelity, FundRock Management, GAM, Goldman Sachs, Invesco, Janus Henderson Investors, JPMorgan, Lyxor, M&G, MFS, NN Investment Partners BV, Nomura, OSSIAM, Robeco, State Street Global Advisors 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 4.565.000 € y que implican obligaciones de Renta Variable por un importe de 5.374.000 €, obligaciones de Tipo de Cambio por un importe de 1.243.000 €.

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 49,99%.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido indemnización por las class actions o demandas colectivas a las que está adherida la Sociedad. Se estima que el importe a recibir no va 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.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD

La volatilidad de la Sicav ha sido del 6,11% .

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No aplica

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

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 por el nivel de resistencia que ofrezca la inflación subyacente a bajar y la consiguiente reacción de los bancos centrales ajustando la política monetaria con el claro objetivo de controlar los precios. Asimismo y como consecuencia de lo anterior, habrá que vigilar el ritmo de enfriamiento de las economías y el riesgo de un frenazo fuerte de la actividad, y los resultados y guías empresariales.

El escenario que atravesemos deberá condicionar el posicionamiento táctico de la cartera y, si así lo requiriera en entorno, llevarlo de nuevo hacia posiciones más conservadoras y de menor riesgo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000012J15 - DEUDA KINGDOM OF SPAIN 3,068 2027-01-31	EUR	165	1,04	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		165	1,04	0	0,00
ES0213679HN2 - RENTA BANKINTER SA 0,875 2026-07-08	EUR	270	1,70	267	1,67
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		270	1,70	267	1,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		435	2,74	267	1,67
TOTAL RENTA FIJA		435	2,74	267	1,67
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	87	0,55	0	0,00
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL SA	EUR	0	0,00	70	0,44
NL0015001FS8 - ACCIONES FERROVIAL SE	EUR	74	0,47	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		161	1,02	70	0,44
TOTAL RENTA VARIABLE		161	1,02	70	0,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		596	3,76	337	2,11
DE000BUZ2007 - DEUDA FEDERAL REPUBLIC OF 2,300 2033-02-15	EUR	208	1,31	0	0,00
FR0010916924 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 3,500 2026-04-25	EUR	272	1,71	0	0,00
FR001400AIN5 - DEUDA FRENCH REPUBLIC 0,750 2028-02-25	EUR	204	1,28	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		684	4,30	0	0,00
FR001400F0U6 - BONOS RCI BANQUE SA 4,625 2026-07-13	EUR	100	0,63	0	0,00
XS1372839214 - RENTA VODAFONE GROUP PLC 2,200 2026-08-25	EUR	95	0,60	0	0,00
XS1419664997 - BONOS EDP - ENERGIAS DE PO 2,875 2026-06-01	EUR	97	0,61	0	0,00
XS2055190172 - RENTA BANCO DE SABADELL SA 1,125 2025-03-27	EUR	281	1,77	274	1,71
XS2526839258 - BONOS SIEMENS FINANCIERING 2,500 2027-09-08	EUR	96	0,60	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		669	4,21	274	1,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.353	8,51	274	1,71
TOTAL RENTA FIJA		1.353	8,51	274	1,71
FR001400L8L6 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	113	0,71	169	1,06
GB00B0744B38 - ACCIONES BUNZL PLC	GBP	119	0,75	170	1,06
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	EUR	83	0,52	93	0,58
GB00BD6K4575 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	158	0,99	142	0,89
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	74	0,47	0	0,00
IE0000669501 - ACCIONES GLANBIA PLC	EUR	124	0,78	122	0,76
IE00B4ND3602 - ETC SHARES PHYSEAL GOL	USD	159	1,00	283	1,77
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	99	0,62	101	0,63
LU0088087324 - OTROS SES SA	EUR	95	0,60	87	0,54
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	0	0,00	126	0,79
NL0014332678 - ACCIONES JDE PEET'S NV	EUR	88	0,55	98	0,61
NL0015000IY2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROU	EUR	108	0,68	140	0,88
NO0003078800 - ACCIONES TGS ASA	NOK	49	0,31	50	0,31
PTZON0AM0006 - ACCIONES INOS SGPS SA	EUR	10	0,06	63	0,39
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	104	0,65	103	0,64
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KG	EUR	120	0,75	0	0,00
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	47	0,30	53	0,33
FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES SE	EUR	103	0,65	100	0,63
FR0000121709 - ACCIONES SEB SA	EUR	105	0,66	133	0,83
FR0010259150 - ACCIONES IPSEN SA	EUR	120	0,75	153	0,96
TOTAL RV COTIZADA		1.878	11,80	2.186	13,66
TOTAL RENTA VARIABLE		1.878	11,80	2.186	13,66
DE000A0F5UJ7 - ETF SHARES STOXX EUROPE	EUR	0	0,00	636	3,98
IE00B3VTHJ49 - FONDO NOMURA FUNDS IRELAND	JPY	265	1,67	252	1,58
IE00B3VTMJ91 - ETF SHARES EUR GOVT BON	EUR	158	0,99	1.389	8,68
IE00B3YCGJ38 - ETF INVESCO S&P 500 UCIT	USD	912	5,74	0	0,00
IE00B61N1B75 - FONDO PIMCO GIS EMERGING M	USD	0	0,00	163	1,02
IE00BC7GZW19 - ETF SPDR BLOOMBERG 0-3 Y	EUR	236	1,48	0	0,00
IE00BCRY6557 - ETF SHARES EUR ULTRASHO	EUR	0	0,00	245	1,53
IE00BJVNJ924 - FONDO LYXOR NEWCITS IRL PL	EUR	125	0,79	110	0,69
LU0107852435 - FONDO GAM MULTIBOND - LOCA	USD	333	2,09	330	2,06
LU0111549050 - FONDO BNP PARIBAS FUNDS EU	EUR	0	0,00	395	2,47
LU0227757233 - FONDO ROBECO CAPITAL GROWT	EUR	80	0,50	215	1,34
LU0248060658 - FONDO JPMORGAN FUNDS - US	USD	0	0,00	690	4,31
LU0256883504 - FONDO ALLIANZ EUROPE EQUIT	EUR	614	3,86	572	3,58
LU0328437438 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	JPY	261	1,64	250	1,56
LU0438336777 - FONDO BLACKROCK SUSTAINABL	EUR	0	0,00	146	0,91
LU0622306065 - FONDO GOLDMAN SACHS - SICA	USD	0	0,00	158	0,99
LU0803997666 - FONDO INN L US CREDIT	EUR	259	1,63	235	1,47
LU0966752916 - FONDO JANUS HENDERSON FUND	EUR	142	0,89	147	0,92
LU0973119513 - FONDO JANUS HENDERSON HORI	USD	357	2,25	696	4,35
LU1079841513 - ETF SIAM SHILLER BARCL	USD	913	5,74	0	0,00
LU1148194506 - FONDO FIDELITY FUNDS - CHI	USD	349	2,19	0	0,00
LU1287023185 - ETF LYXOR EURO GOVERNMENT	EUR	252	1,58	266	1,66
LU1404935386 - FONDO AB SICAV I - SELECT	USD	0	0,00	687	4,29
LU1814672074 - FONDO JPMORGAN FUNDS - EUR	EUR	609	3,83	596	3,73
LU1883855915 - FONDO AMUNDI FUNDS - PIONE	USD	807	5,08	680	4,25
LU1910290466 - FONDO SCHRODER ISF EMERGIN	USD	0	0,00	407	2,54
LU1993969606 - FONDO MFS INVESTMENT FUNDS	EUR	866	5,45	575	3,59
LU2038752072 - FONDO FIDELITY FUNDS - INS	EUR	871	5,48	576	3,60
LU2051031982 - FONDO M&G LUX INVESTMENT F	EUR	306	1,92	229	1,43
LU2053007915 - FONDO BETAMINER BEHEGDED	EUR	387	2,43	394	2,46
LU2090064218 - FONDO AQR UCITS FUNDS II-S	EUR	44	0,28	0	0,00
LU2200579410 - FONDO AMUNDI INDEX MSCI EM	USD	393	2,47	380	2,38
LU2264874418 - FONDO VONTOBEL FCP-UCITS -	USD	727	4,57	708	4,43
LU2339509122 - FONDO BLACKROCK GLOBAL FUN	USD	151	0,95	0	0,00
TOTAL IIC		10.417	65,50	12.127	75,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.648	85,81	14.587	91,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.244	89,57	14.924	93,28

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 se han realizado operaciones que hayan supuesto operaciones de financiación de valores.