

ACTIVE VALUE SELECTION, FI

Nº Registro CNMV: 5253

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor:

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositarario: BANCA MARCH

Rating Depositarario: NA

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/03/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 EN UNA ESCALA DE 1 A 7

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable o renta fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La inversión en renta

variable será en compañías de cualquier capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. El Fondo sigue una filosofía value investing, analizando empresas y seleccionando

activos infravalorados respecto a su precio de mercado, con alto potencial de revalorización.

Se invertirá tanto en renta variable como en renta fija en emisores/mercados principalmente de la zona Euro, sin descartar otros países de la OCDE, así como en emisores/mercados de países emergentes. No existe objetivo

predeterminado, ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor

(público o privado), ni por rating, ni duración, ni sector económico. Se podrá tener el 100% de la exposición

total en renta fija de baja calidad crediticia. La inversión en activos de baja calidad crediticia y/o baja

capitalización bursátil puede influir negativamente en la liquidez del fondo. El riesgo divisa será de 0-100% de la

exposición total.

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 Fondo 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	0,35	0,15	0,35	0,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,56	2,10	1,56	1,69

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 Participaciones	554.379,73	578.846,12
Nº de Partícipes	105	106
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	6.531	11,7806
2023	6.518	11,2598
2022	7.470	10,4403
2021	6.443	11,4121

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	0,35		0,35	0,35		0,35	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	4,63	2,15	2,42	3,51	0,73	7,85	-8,52	6,36	6,01

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,42	16-04-2024	-0,64	17-01-2024	-1,76	24-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,32	26-04-2024	0,33	22-02-2024	1,28	25-02-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,80	2,73	2,88	3,50	3,40	3,67	6,29	3,86	2,51
Ibex-35	12,40	13,47	11,13	11,37	12,34	13,78	19,38	16,25	12,39
Letra Tesoro 1 año	0,18	0,16	0,19	0,26	0,19	0,29	0,30	0,07	0,10
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,60	3,60	3,65	3,63	3,78	3,63	3,73	2,85	2,14

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

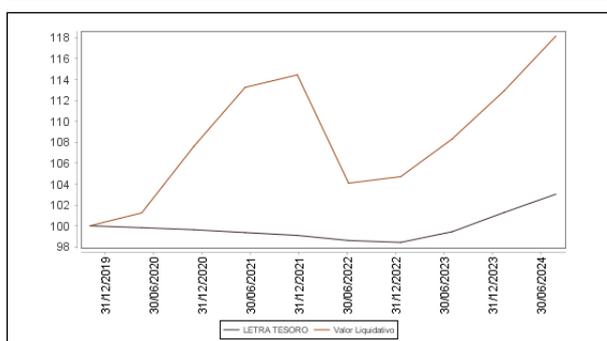
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,74	0,38	0,37	0,38	0,38	1,49	1,01	0,00	0,00

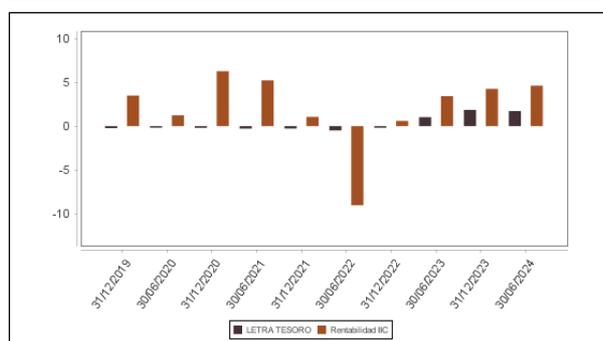
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	10.199	176	1
Renta Fija Internacional	2.881	102	2
Renta Fija Mixta Euro	41.687	257	1
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	435	35	-3
Renta Variable Mixta Internacional	29.520	146	5
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	47.881	769	6
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	40.119	462	2
Global	147.154	3.701	6
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	319.875	5.648	4,65

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	6.288	96,28	6.188	94,94
* Cartera interior	840	12,86	347	5,32

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.418	82,96	5.814	89,20
* Intereses de la cartera de inversión	30	0,46	26	0,40
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	212	3,25	318	4,88
(+/-) RESTO	31	0,47	12	0,18
TOTAL PATRIMONIO	6.531	100,00 %	6.518	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)	6.518	6.545	6.518	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,31	-4,63	-4,31	-5,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,51	4,21	4,51	9,19
(+) Rendimientos de gestión	4,93	4,64	4,93	8,27
+ Intereses	0,87	0,81	0,87	9,17
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,20	0,31	-0,20	-167,59
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,85	0,06	0,85	1.388,56
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,39	3,48	3,39	-0,73
± Otros resultados	0,02	-0,02	0,02	-204,02
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,44	-0,43	-0,33
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	0,52
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	0,52
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,03	-0,05	64,59
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,01	-71,74
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	15,01
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	18,48
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	8,82
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.531	6.518	6.531	

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

3. Inversiones financieras

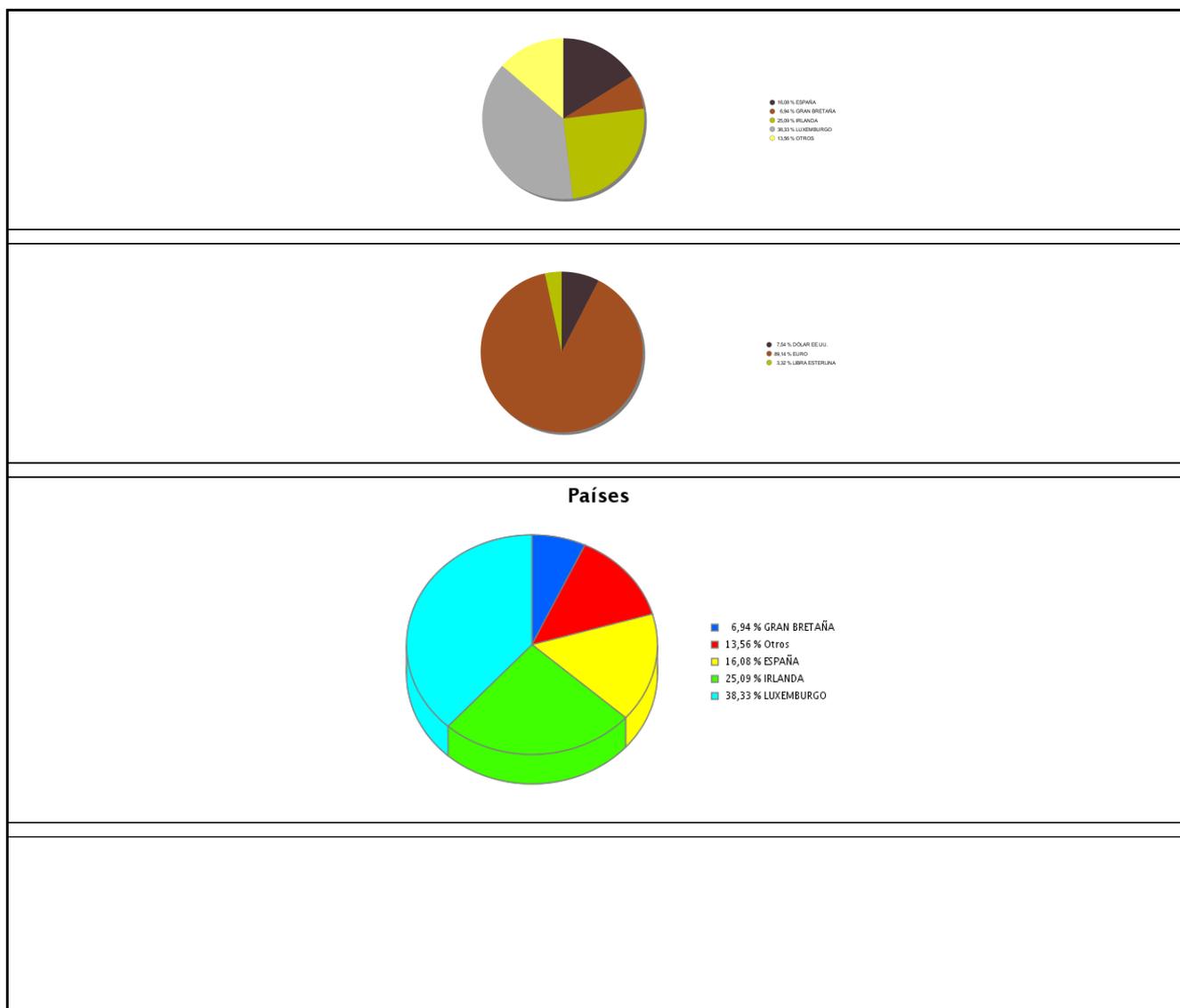
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

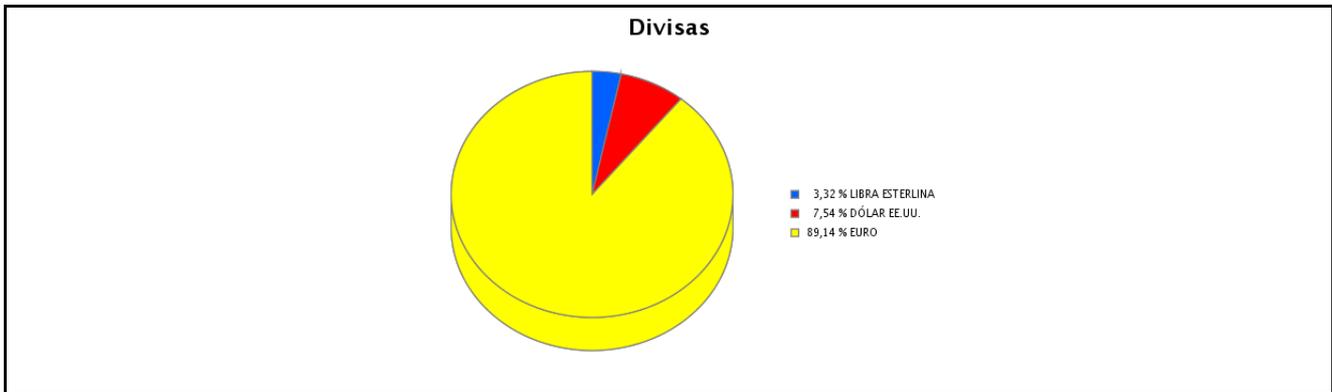
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	97	1,50
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	782	11,98	197	3,02
TOTAL RENTA FIJA	782	11,98	295	4,52
TOTAL RV COTIZADA	58	0,89	52	0,80
TOTAL RENTA VARIABLE	58	0,89	52	0,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	840	12,86	347	5,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	962	14,73	1.246	19,11
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	99	1,52
TOTAL RENTA FIJA	962	14,73	1.345	20,63
TOTAL RV COTIZADA	324	4,97	274	4,21
TOTAL RENTA VARIABLE	324	4,97	274	4,21
TOTAL IIC	4.132	63,26	4.196	64,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.418	82,96	5.814	89,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.258	95,83	6.161	94,53

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total





3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 4.449.477,85 euros que supone el 68,13% sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

- a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Posicionamiento del fondo a 30 de Junio:
Renta fija: 46.5% Liquidez (incluye pagarés): 15.9% Renta Variable: 29.1% Commodities 5% Inversiones Alternativas: 3.5%
Los primeros seis meses del año han sido positivos para los mercados de renta variable aunque se hayan moderados las previsiones de bajadas de tipos de interés por parte de los Bancos Centrales respecto a lo que estimaba el mercado a finales de 2023. En Estados Unidos se mantiene la esperanza de un aterrizaje suave o no aterrizaje de la economía, y en Europa se ha mantenido el momentum positivo. A nivel global, uno de los principales cambios que observamos es el peso que van adquiriendo los gobiernos más autoritarios y populistas. Estos tienen propuestas similares, tales como frenar la inmigración, imponer tarifas arancelarias y gastar más o reducir los impuestos. Dentro de este contexto, no esperamos que ni la inflación ni los tipos de interés bajen demasiado, dado que esas políticas tienden a ser inflacionistas. En la parte de la cartera invertida en renta fija tenemos sobre todo pagarés y bonos corporativos que nos ofrecen una rentabilidad de alrededor del 4-5% con buena visibilidad. Nuestras posiciones en fondos orientados a bonos de alto rendimiento (high yield) tienen una rentabilidad de alrededor del 6 o 7%. Continuamos invertidos en varios fondos de renta fija flexible y, aunque hemos aumentado algo la duración, nos seguimos manteniendo en una media de 2,5-3 años que es donde encontramos más valor. En renta variable, estamos invertidos en fondos de las principales gestoras, con una mix entre value y growth y geográficamente diversificado. Esta combinación pensamos que nos seguirá dando una buena rentabilidad durante los seis meses que quedan de este año, siendo a su vez relativamente defensiva.
- b) Decisiones generales de inversión adoptadas. La decisión de inversión principal tomada es la de mantener el nivel de riesgo en torno al 30%. En un inicio y según folleto podemos estar más invertidos pero uno de los objetivos marcados es el de preservar patrimonio y que cada uno de nuestros inversores gane dinero desde compra y a un ritmo constante año tras año. Sabemos que protegiendo la cartera podemos caer pero en años malos de mercado estimamos caídas no superiores al 3%. En cuanto a la renta fija hemos alargado algo la duración, pero con moderación y hemos ido renovando pagarés corporativos ya que continúan ofreciendo rentabilidades atractivas de entre el 4-5%. c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 4,63%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,72%.
- d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo creció en un 0,20% hasta 6.530.929,63 euros frente a 6.517.689,23 euros del periodo anterior. El número de partícipes disminuyó en el periodo en 1 pasando de 106 a 105 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 4,63% frente a una rentabilidad de 4,27% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,43% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,41% en el periodo anterior.
- e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de 4,63% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 6,16%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES. N/A

- a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.
En renta fija, hemos seguido gestionando la tesorería mediante pagarés corporativos con rentabilidades entre el 4 y el 5%, como por ejemplo: ACS a 3 meses al 4%, Ferrovial a 2 meses al 3.98%, Ence a 6 meses al 4.99%, Técnicas reunidas a 3 meses al 5.70%, Sacyr a 3 meses al 4.77% y Fluidra a 3 meses al 4.70%, Gestamp a 5 meses al 5%, Tubacex a 3 meses al 5% y Elecnor a 4 meses al 4.45%, Ferrovial a un mes al 3.97%, Mas Movil a 3 meses al 5.38% y Técnicas Reunidas a 6 meses al 5,70%, Vidrala a 4 meses al 4.2%, Talgo a 6 meses al 4.85%. La duración la hemos alargado mediante la incorporación de dos fondos de renta fija global, Man Global Investment Grade y Brightgate Global Income, y con la compra de un bono de UBS vencimiento 2026 para renovar la amortización anticipada del mismo emisor.

En renta variable hemos mantenido las inversiones de finales de 2023, manteniendo el riesgo entorno al 30%. Teniendo en cuenta el comportamiento del mercado hay que poner en relativo lo que ha funcionado mejor o peor durante este semestre. El activo que más ha aportado a la rentabilidad ha sido la renta variable, con fondos como el T Rowe US Large Cap

Growth, el Cobas Global Fund y el Robeco Consumer Trends como mayor contribuidores.

Por la parte de detractores, encontramos fondos de renta fija de más larga duración como el Jupiter Dynamic Bond, pero lo mantenemos en cartera ya que tarde o temprano se producirán las bajadas de tipos y nos aportará valor en cartera.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

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

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

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 2,8%, frente a una volatilidad de 0,18% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. En cuanto a la política establecida en el ejercicio de los derechos políticos de nuestros fondos en acciones participadas es la de delegar el voto en el Consejo de Administración correspondiente.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2023 ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. #N/D

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Para el resto del ejercicio esperamos un mercado influenciado principalmente por el tema político y las bajadas de tipos de interés de los bancos centrales. Por una parte, el entorno político se prevé algo inestable tanto en Europa como en EEUU. En el viejo continente el resultado de las elecciones europeas ha metido algo de volatilidad en el mercado con esos movimientos anti-Europa y su posible influencia en el parlamento europeo. Por su parte, en EEUU todavía no está claro si Biden se presentará a la reelección pero en cualquier caso ambos candidatos ofrecen inestabilidad por su edad y en el caso de Trump por su manera de gobernar. Además, en relación con los bancos centrales, esperamos al menos una bajada de tipos tanto en Europa como en EEUU antes de terminar 2024. Parece que la opción de diciembre cobra fuerza en ambas instituciones. Con todo esto sobre la mesa orientaríamos el fondo de la siguiente manera:

Preferimos RV Europea sobre RV US. Los índices europeos cotizan alrededor de 13x-14x beneficios mientras que el S&P está a 26x beneficios y en máximos históricos. Lo vemos caro, con una rentabilidad por dividendo del 1.4%. El mínimo histórico fue del 1.1% en la burbuja dotcom.

En renta fija, el HY lleva 2 años haciéndolo mucho mejor que IG y mientras no se vean bajadas de tipos más fuertes y economías sufriendo, pensamos que podría continuar la tendencia. Vamos progresivamente combinando emisiones en directo de bonos algo más largos (2026-2028) con pagarés de corto plazo en compañías españolas cotizadas que conocemos bien y que nos dan mucha seguridad.

En la parte de alternativos, los fondos long/short no siguen gustando para el contexto actual donde ciertos cortos de compañías que cotizan a múltiplos altos pueden aportar generación de Alpha al fondo. La cuenta corriente del fondo en la entidad depositaria es ES5302320311700038300588.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02406079 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3.833 2024-06-07	EUR	0	0,00	97	1,50
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	97	1,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	97	1,50

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0505223216 - Pagarés GESTAMP GRUPO 5,000 2024-07-11	EUR	98	1,50	0	0,00
ES0505769036 - Pagarés TALGO SA 4,850 2024-12-23	EUR	98	1,49	0	0,00
ES052974327 - Pagarés ELECINOR 4,500 2024-02-19	EUR	0	0,00	99	1,52
ES0530625047 - Pagarés ENCE ENERGIA Y CELUL 5,000 2024-07-26	EUR	98	1,49	0	0,00
ES05329454W7 - Pagarés TUBACEX SA 5,300 2024-02-16	EUR	0	0,00	98	1,51
ES05329455O1 - Pagarés TUBACEX SA 4,900 2025-02-14	EUR	97	1,48	0	0,00
ES0578165799 - Pagarés TECNICAS REUNIDAS 5,900 2024-10-30	EUR	97	1,49	0	0,00
ES0582870M91 - Pagarés SACYR 4,550 2024-10-14	EUR	98	1,50	0	0,00
ES0583746559 - Pagarés VIDRALA 4,200 2024-09-11	EUR	99	1,51	0	0,00
ES0584696936 - Pagarés MAMOVIL IBERCOM SA 5,180 2024-07-15	EUR	99	1,51	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		782	11,98	197	3,02
TOTAL RENTA FIJA		782	11,98	295	4,52
ES0105407003 - Acciones MILLENIUM HOSPITALITY REAL EST	EUR	58	0,89	52	0,80
TOTAL RV COTIZADA		58	0,89	52	0,80
TOTAL RENTA VARIABLE		58	0,89	52	0,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		840	12,86	347	5,32
CH0409606354 - Bonos UBS 1,250 2025-04-17	EUR	0	0,00	197	3,02
CH1174335732 - Bonos UBS 2,125 2026-10-13	EUR	97	1,49	0	0,00
XS1598757760 - Bonos GRIFOLS 3,200 2025-05-01	EUR	0	0,00	147	2,25
XS1814065345 - Bonos GESTAMP GRUPO 3,250 2026-04-30	EUR	0	0,00	147	2,26
XS2223767778 - Bonos BEN OLDMAN EUROPEAN 10,000 2025-10-29	EUR	373	5,71	373	5,73
XS2259808702 - Bonos MOBICO GROU 4,250 2057-02-26	GBP	106	1,62	0	0,00
XS2343532417 - Bonos ACCIONA 1,200 2025-01-14	EUR	0	0,00	189	2,90
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		576	8,82	1.053	16,15
XS2241090088 - Bonos REPSOL 0,125 2024-10-05	EUR	193	2,95	193	2,96
XS2343532417 - Bonos ACCIONA 1,200 2025-01-14	EUR	193	2,96	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		386	5,91	193	2,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		962	14,73	1.246	19,11
XS2704471122 - Pagarés CIE AUTOMOTIVE 4,500 2024-01-15	EUR	0	0,00	99	1,52
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	99	1,52
TOTAL RENTA FIJA		962	14,73	1.345	20,63
IE00B4ND3602 - Acciones SHARES	GBP	254	3,88	218	3,34
GB00B15KY328 - Acciones WISDOMTREE INVESTMENTS	USD	71	1,09	56	0,86
TOTAL RV COTIZADA		324	4,97	274	4,21
TOTAL RENTA VARIABLE		324	4,97	274	4,21
IE00BD5CV310 - Participaciones BNY MELLON FUNDS	EUR	337	5,16	327	5,01
IE00BJBY6V60 - Participaciones MONTLAKE UCITS	EUR	354	5,42	359	5,51
IE00BWDJK52 - Participaciones BAILLIE GIFFORD INVESTMENT MGM	EUR	112	1,72	100	1,54
IE00BYWKMJ85 - Participaciones HEPTAGON	USD	0	0,00	139	2,13
GB00B3SX1S66 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT	EUR	230	3,52	213	3,27
IE00B61H9W66 - Participaciones HEPTAGON	USD	185	2,83	173	2,66
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO FUNDS	EUR	321	4,91	317	4,86
DE000A1C5D13 - Participaciones UNIVERSAL INVESTMENT GMBH	EUR	0	0,00	187	2,87
IE000VA5W9H0 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	104	1,59	0	0,00
IE0033758917 - Participaciones MUZINICH FUNDS	EUR	262	4,01	302	4,63
LU0256881128 - Participaciones ALLIANZ	EUR	116	1,77	127	1,95
LU0345361124 - Participaciones FIDELITY FUNDS	EUR	0	0,00	123	1,89
LU0345362361 - Participaciones FIDELITY FUNDS	EUR	125	1,91	0	0,00
LU0717821077 - Participaciones ROBECO FUNDS	EUR	142	2,17	125	1,91
LU0853555893 - Participaciones THE JUPITER GLOBAL FUND	EUR	248	3,80	294	4,52
LU0860350577 - Participaciones T ROWE PRICE LUXEMBOURG MAN	USD	196	3,00	157	2,41
LU0942882589 - Participaciones ANDBANK ESPAÑA, S.A.	EUR	102	1,56	0	0,00
LU1295556887 - Participaciones CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEMN	EUR	156	2,38	139	2,13
LU1330191385 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS	EUR	220	3,38	213	3,27
LU1333146287 - Participaciones AZVALOR ASSET MANAGEMENT	EUR	259	3,96	256	3,93
LU1372006947 - Participaciones COBAS ASSET MANAGMENT, SGIC	EUR	255	3,91	217	3,33
LU1720110474 - Participaciones LUXEMBURG SELECTION FUND	EUR	330	5,05	363	5,57
LU2314802856 - Participaciones T ROWE PRICE LUXEMBOURG MAN	EUR	79	1,21	64	0,98
TOTAL IIC		4.132	63,26	4.196	64,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.418	82,96	5.814	89,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.258	95,83	6.161	94,53

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplicable.