

GRAZALEMA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1010

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: **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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,22	0,13	0,35	0,51
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,03	-0,46	-0,25	-0,42

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	1.371.658,00	1.334.246,00
Nº de accionistas	142,00	162,00
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	11.120	8,1070	8,0145	8,5947
2021	12.091	9,1719	8,8332	9,2850
2020	9.990	8,8332	7,5395	8,8854
2019	9.340	8,6811	7,9594	8,6998

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	0,63		0,63	1,25		1,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,06			0,14	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

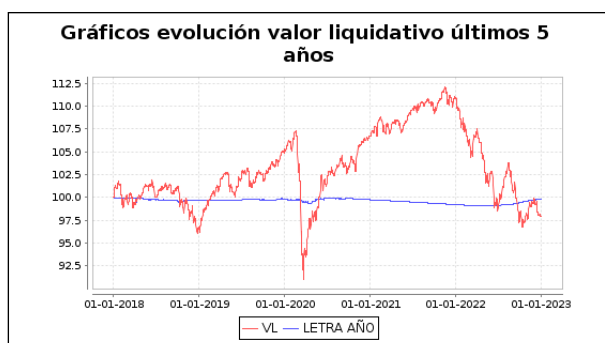
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-11,61	0,65	-1,22	-7,75	-3,62	3,83	1,75	8,46	6,36

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,58	0,39	0,40	0,40	0,39	1,60	1,65	1,64	1,65

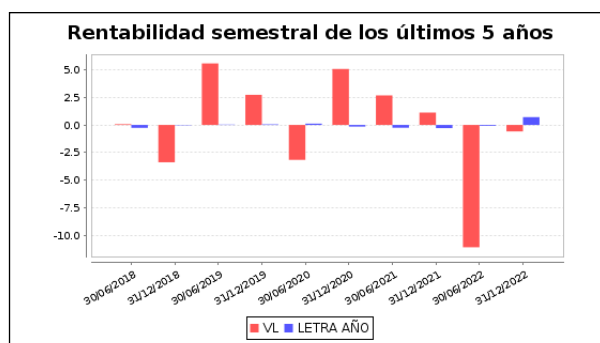
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	10.712	96,33	9.111	83,74
* Cartera interior	1.292	11,62	1.002	9,21
* Cartera exterior	9.336	83,96	8.057	74,05
* Intereses de la cartera de inversión	84	0,76	52	0,48
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	435	3,91	1.837	16,88
(+/-) RESTO	-27	-0,24	-68	-0,63
TOTAL PATRIMONIO	11.120	100,00 %	10.880	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)	10.880	12.091	12.091	
± Compra/ venta de acciones (neto)	2,77	1,19	3,93	123,12
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,61	-11,68	-12,51	-95,01
(+) Rendimientos de gestión	0,18	-10,87	-10,90	-101,63
+ Intereses	0,92	0,81	1,73	9,17
+ Dividendos	0,07	0,09	0,16	-20,62
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	-7,04	-7,19	-99,80
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,73	-2,44	-3,21	-71,13
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,20	0,50	0,71	-61,05
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,26	-2,78	-3,10	-90,99
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-9,17
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,79	-0,81	-1,60	-6,27
- Comisión de sociedad gestora	-0,63	-0,62	-1,25	-2,31
- Comisión de depositario	-0,06	-0,07	-0,14	-20,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	-24,89
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,07	-0,14	2,59
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	-0,02	-82,64
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.120	10.880	11.120	

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

3. Inversiones financieras

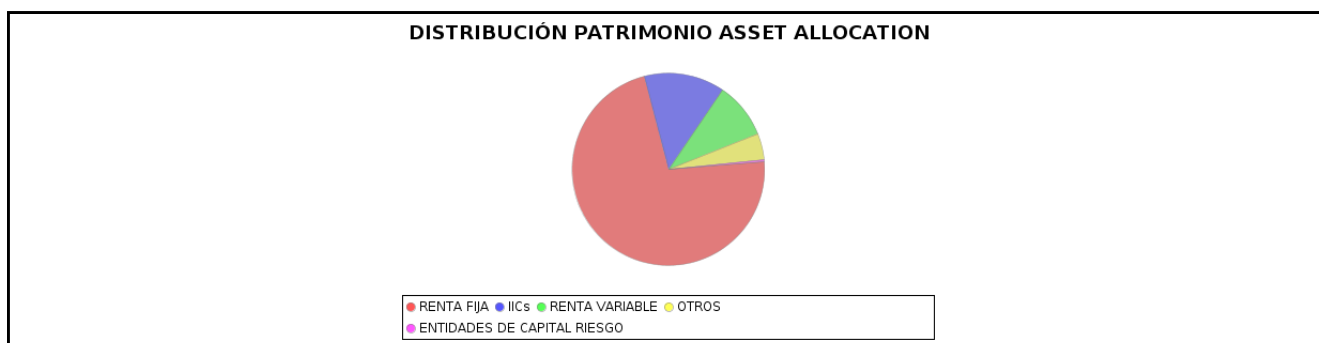
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.057	9,50	753	6,93
TOTAL RENTA FIJA	1.057	9,50	753	6,93
TOTAL RV COTIZADA	199	1,79	215	1,98
TOTAL RENTA VARIABLE	199	1,79	215	1,98
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	35	0,32	35	0,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.291	11,61	1.003	9,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.975	62,70	5.604	51,50
TOTAL RENTA FIJA	6.975	62,70	5.604	51,50
TOTAL RV COTIZADA	849	7,63	914	8,40
TOTAL RENTA VARIABLE	849	7,63	914	8,40
TOTAL IIC	1.511	13,59	1.541	14,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.335	83,92	8.059	74,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.626	95,53	9.063	83,30

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
FUT. 03/23 10 YR SPANISH BUND	Futuros vendidos	128	Inversión
Total subyacente renta fija		128	
FUT. 10 YR EURO-OAT 03/23	Futuros vendidos	136	Inversión
Total otros subyacentes		136	
TOTAL OBLIGACIONES		264	

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

La CNMV ha resuelto: Inscribir el cambio en el grupo de la sociedad gestora:

Grupo actual:

EFG INTERNATIONAL

Nuevo grupo:

A&G.

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

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 2.623.000 - 23,64%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por : 2.623.000 - 23,64%

A&G Banco SAU ha percibido por comisiones de intermediación euros 48.640,94

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 año 2022 ha estado marcado por un entorno económico y geopolítico que se mantendrá en el recuerdo, conflicto en Ucrania, fuerte aceleración de la inflación, endurecimiento de las políticas monetarias, cierres en China, deterioro de las previsiones de crecimiento y que ha tenido importantes repercusiones negativas en la evolución de los mercados de renta fija y variable.

2022 ha sido un año marcado por el retorno de la inflación estructural. Más allá de los efectos a corto plazo ligados a la recuperación post-covid, así como de la subida de los precios de la energía incrementada por el conflicto ruso-ucraniano, la inflación resultó más estructural de lo previsto por los Bancos Centrales. El resurgimiento de la inflación, que ha alcanzado niveles récord en la eurozona y máximos de 40 años en Estados Unidos tras permanecer dormida durante los últimos 10 años han obligado a los Bancos Centrales a normalizar rápidamente sus políticas monetarias. Por un lado, han

subido los tipos de interés de forma extremadamente agresiva y, por otro, han detenido sus programas de compra de activos. Así, el tipo director de la Reserva Federal estadounidense ha pasado del 0,25% al 4,50%, es decir, más de 400 puntos básicos de subida en pocos meses. El tipo de depósito del BCE pasó del -0,50% al 2,00% en sólo 5 meses. Los banqueros centrales han puesto punto final a más de 10 años de políticas monetarias ultra acomodaticias.

Frente al aumento de las expectativas de inflación y de los tipos directores, los tipos a largo plazo también han subido fuertemente, marcando el fin de los tipos bajos o incluso negativos en la zona euro. Recordemos que, en septiembre de 2020, el 90% de la deuda pública internacional tenía rendimientos inferiores al 1% y el 30%, rendimientos negativos. Una ilustración clara de esta subida de tipos es el tipo alemán a 10 años que alcanzó el 2,56% a finales de diciembre, un nivel alcanzado por última vez en julio de 2011. Por supuesto, esto ha repercutido en el rendimiento de los bonos, ya que la subida de los tipos de interés ha provocado un descenso de su valor.

Así, los principales índices de renta fija se situaban en terreno negativo desde principios de año, con rentabilidades negativas del orden del -18,5% para la deuda pública de la zona euro, la más sensible a la subida de tipos, y del -13,7% para la deuda privada con grado de inversión emitida en euros. Cabe señalar que, globalmente, todas las regiones del mundo se han enfrentado a este fenómeno de subida de los tipos de interés, con una caída de todo el universo de la renta fija internacional a lo largo del año 2022.

Los mercados de renta variable también han sufrido el retorno de la inflación y la subida de los tipos de interés. En este entorno de presión sobre los tipos de interés y de inflación instalada, los múltiplos de valoración se han ido desinflando durante el año, lo que ha afectado especialmente a los activos más caros, los llamados segmentos de crecimiento. Algunos segmentos del mercado que se habían beneficiado del entorno de tipos bajo de los últimos años han sufrido especialmente en 2022: los valores tecnológicos estadounidenses o las pequeñas y medianas capitalizaciones europeas se han visto ampliamente penalizados. En cambio, algunos segmentos del mercado han resistido relativamente mejor o incluso, para algunos, han sabido sacar partido de este entorno: los países productores de materias primas, los valores del sector energético, los denominados valores con descuento o los valores con un elevado poder de fijación de precios, como los valores de lujo, por ejemplo.

Por último, 2022 ha sido el año del dólar estadounidense. Si bien es cierto que el último trimestre se caracterizó por una recuperación del euro frente al dólar (+6,2% en el conjunto del año), la apreciación del dólar frente al euro alcanzó un máximo del +18,5% a finales de septiembre.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La visión negativa sobre los mercados se ha materializado en la cartera disminuyendo el riesgo en la cartera. Dichos cambios se han producido de la siguiente manera:

Renta Variable: se ha efectuado una bajada en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 22,44%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de fondos de inversión y acciones.

Renta Fija: se ha efectuado una subida en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 68,12%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de bonos y futuros.

Sectorialmente: se ha sesgado la cartera a sectores menos cíclicos, buscando mayor concordancia a nuestra visión más negativa del mercado.

Geográficamente hemos incrementado pesos en los países desarrollados respecto los emergentes al entender que tenían mayor capacidad de revalorización, mientras que dentro del mundo desarrollado hemos incrementado las posiciones en Europa.

En divisas hemos disminuido los riesgos respecto a la divisa de referencia de la cartera. Concretamente disminuyendo exposición a dólar.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido inferior a la de su índice de referencia en -0,20% durante el periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad trimestral 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 menor 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 0,24M?, es decir un 2,2% en el período, hasta 11,12M?.

El número de accionistas disminuyó en el periodo en 20, finalizando el ejercicio con 142 accionistas.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de -0,59% y la acumulada en el año de -11,48%. La rentabilidad máxima diaria alcanzada durante el período fue de 1,08%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,83%. La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0,03% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de -0,25%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,10% sobre el patrimonio medio del fondo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento negativo 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, ha supuesto un 0,79% 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 -1,69% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA VARIABLE: Se ha disminuido su inversión desde un 23,96% hasta un 22,44%, dada la visión negativa del mercado del equipo gestor.

RENTA FIJA: Se ha incrementado su inversión desde un 52,63% hasta un 68,12%, en un contexto de correcciones generales de sus principales índices de referencia. Se han reducido las inversiones en renta fija con calificación por debajo del grado de inversión. El porcentaje en este tipo de activos es del 23%, no existiendo un máximo por folleto.

A cierre del semestre, la cartera tiene una Duración Modificada media de 2 años, una TIR media de 4,1% (sin descontar gastos y comisiones imputables a la IIC), y un rating medio BBB.

INVERSIÓN ALTERNATIVA: No tiene exposición en Inversión Alternativa.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha disminuido su inversión desde un 17,22% hasta un 6,38%.

Se han realizado las siguientes compras:

BCR CAFDC 2.625 03/18/24 MTN

BCR CKHGTH 0 3/8 10/17/23

FUT EURO-BOBL FUTURE DEC22

FUT EURO-SCHATZ FUT DEC22

BCR C 0,75% 26/10/23

BCR T 1.950 09/15/23 '23

FUT EURO-BOBL FUTURE SEP22

FUT EURO-OAT FUTURE SEP22

FUT EURO-BONO SP GOV SEP22

Se han realizado las siguientes ventas:

FUT EURO-BOBL FUTURE DEC22

FUT EURO-OAT FUTURE DEC22

FUT EURO-BONO SP GOV DEC22

FUT EURO-SCHATZ FUT DEC22

FUT EURO-OAT FUTURE MAR23

FUT EURO-BONO SP GOV MAR23

ACC ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY

ACC APPLE INC

CORONA

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

ACC ARCHER-DANIELS-MIDLAND COMPANY

BCR CASTSS 0 PERP

ACC AERCAP HOLDINGS NV

BCR BKTSM 6 1/4 PERP

BCR IAGLN 1 ? 07/04/27

Y los que menos han contribuido:

ACC ALPHABET INC-CL A
FND FRANK-TECHNOLOGY-W ACC USD
ACC CELLNEX TELECOM SAU
ACC AMAZON.COM INC
BCR CS FLOAT 01/16/26

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado se tenía la siguiente exposición en derivados con el fin de cobertura.

2,22% en futuros sobre renta fija

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 7,32% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

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

Amundi, Invesco, BlackRock, Lyxor, La Francaise, Candriam, Franklin Templeton, Groupama y Robeco.

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 12,70% 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

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 5,79%.

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: GLG, JP Morgan y Ned Davis entre otros.

El presupuesto total anual de la gestora en servicio de análisis financiero es de 193.453 euros.

Los costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo han sido de 596,46 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

El año 2023 creemos que vendrá marcado por los efectos provocados por la política monetaria restrictiva llevada a cabo por los Bancos Centrales durante los últimos 12 meses para controlar la elevada inflación. Las consecuencias principales, recesión económica e incremento del desempleo, ayudarán a reducir el incremento de los precios a unos niveles más confortables para los Bancos Centrales. El escenario descrito nos invita a dividir el año en dos periodos diferenciados que deberían venir marcados primero por la prudencia y el optimismo después.

Primer período de prudencia

Habrá recesión, pero no depresión. Comenzaremos a digerir las consecuencias del ajuste monetario de los Bancos Centrales, lo que se traducirá en cierta inestabilidad hasta que se vislumbre una normalización en ciertos aspectos económicos y en los mercados. El principal riesgo, al que adjudicamos una baja probabilidad, sería que la inflación y los tipos de interés se disparasen y llegáramos a una depresión. Entre los factores más relevantes a monitorizar podemos mencionar:

- ¿ Confirmación de la tendencia bajista de la inflación.
- ¿ Reducción razonable de las expectativas de los resultados empresariales.
- ¿ Estabilización de las caídas de los principales indicadores económicos adelantados.
- ¿ Incremento del desempleo suficiente para reducir la inflación pero que no apoye la depresión.

Segundo período de optimismo

A medida que se vaya produciendo la normalización de ciertos factores como los ya mencionados, podríamos ir girándonos desde la prudencia hacia el optimismo. Algunos eventos que podrían ayudarnos a confirmar que el mercado ha puesto en precio los riesgos económicos y de mercado serían:

- ¿ Final del ajuste en valoración. Vigilaremos la revisión a la baja de las previsiones de beneficios y el incremento del coste del capital.
- ¿ Muestras contundentes que la inflación se ha estabilizado en valores razonables.
- ¿ Estabilización de los tipos de interés de referencia de la Reserva Federal.
- ¿ Tipos de interés a largo plazo estables y razonables.

El mercado se encuentra en pleno ajuste de las valoraciones de los activos de riesgo ante la incertidumbre que están provocando factores como la elevada inflación, la desaceleración económica, las políticas restrictivas de los Bancos Centrales, el conflicto bélico y la crisis energética. Es posible que aún no esté puesto en precio todo el escenario descrito y sus consecuencias económicas, pero también es cierto que el mercado tiende a tener movimientos exagerados y verticales que muchas veces impiden ser certero en el momento de entrada o salida de los activos de riesgo, por lo que consideramos que debemos posicionar las carteras a un horizonte temporal razonable que pueda aislarse de los datos o noticias de corto plazo y que pueden provocar estar fuera del mercado en el momento en que hubiera un cambio de tendencia.

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	%
ES0L02308119 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	196	1,77		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		196	1,77		
ES0280907017 - RFIIJA UNICAJA BANCO SA 2.88 2029-11-13	EUR	91	0,82	92	0,85
ES0244251015 - RFIIJA IBERCAJA 2.75 2030-07-23	EUR	87	0,79	88	0,81
XS2020581752 - RFIIJA INTERNATIONAL CO 1.50 2027-07-04	EUR	78	0,70	68	0,63
XS2153405118 - RFIIJA IBERDROLA FINANZ 0.88 2025-06-16	EUR	95	0,85	98	0,90
ES0205061007 - RFIIJA CANAL ISABEL II 1.68 2025-02-26	EUR	95	0,85		
ES0305063010 - RFIIJA SIDECU SA 5.00 2025-03-18	EUR	93	0,83	86	0,79
ES0213679HN2 - RFIIJA BANKINTER S.A 0.88 2026-07-08	EUR	89	0,80	91	0,83
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		627	5,64	522	4,81
ES0305198014 - RFIIJA EMPRESA NAVIERA 5.50 2023-07-26	EUR	101	0,90	102	0,94
ES0213900220 - RFIIJA BANCO SANTANDER 1.00 2024-12-15	EUR	133	1,19	129	1,18
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		233	2,09	231	2,12
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.057	9,50	753	6,93
TOTAL RENTA FIJA		1.057	9,50	753	6,93
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EUR	93	0,83	111	1,02
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	20	0,18	22	0,20
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	25	0,22	26	0,24
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	48	0,44	42	0,39
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	13	0,12	14	0,13
TOTAL RV COTIZADA		199	1,79	215	1,98
TOTAL RENTA VARIABLE		199	1,79	215	1,98
ES0184271007 - ACCIONES VITAMINA K VENTURE CAPITAL	EUR	35	0,32	35	0,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		35	0,32	35	0,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.291	11,61	1.003	9,24
XS2109812508 - RFIIA ROMANIAN GOVERME 2.00 2032-01-28	EUR	134	1,21	137	1,26
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		134	1,21	137	1,26
DE0001030864 - RFIIA GERMAN TREASURY 0.00 2023-07-19	EUR	99	0,89		
IT0005505083 - RFIIA ITALY BUONI ORD 0.00 2023-02-28	EUR	199	1,79		
FR0127462846 - RFIIA FRANCE TREASURY 0.00 2023-03-15	EUR	100	0,90		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		398	3,58		
XS2075185228 - RFIIA HARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19	EUR	96	0,86	95	0,88
US111021AE12 - RFIIA BRITISH TELECOMM 9.62 2030-12-15	USD	92	0,83	95	0,87
XS1298431104 - RFIIA HSBC HOLDINGS 6.00 2049-09-29	EUR			198	1,82
XS2056730679 - RFIIA INFINEON TECHNOL 3.62 2028-04-01	EUR	90	0,81	88	0,81
XS1602130947 - RFIIA LEVI STRAUSS & C 3.38 2027-03-15	EUR	95	0,85	93	0,85
XS1684385161 - RFIIA SOFTBANK GROUP C 3.12 2025-09-19	EUR	92	0,83	85	0,79
XS1886478806 - RFIIA AEGON 5.62 2029-04-15	EUR	186	1,67	184	1,69
XS0968913342 - RFIIA VOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04	EUR			100	0,92
FR0013533031 - RFIIA ORANO SA 2.75 2028-03-08	EUR	90	0,81	85	0,78
XS2380124227 - RFIIA CASTELLUM AB 3.12 2026-12-02	EUR	64	0,57	49	0,45
FR0013367612 - RFIIA ELECTRICITE DE F 4.00 2024-10-04	EUR	94	0,85	92	0,85
XS2383811424 - RFIIA BANCO DE CREDITO 1.75 2028-03-09	EUR	77	0,69	81	0,74
XS2166219720 - RFIIA ASML HOLDING NV 0.62 2029-05-07	EUR	84	0,75	88	0,81
CH1194003040 - RFIIA UBS GROUP FUNDIN 2.75 2027-06-15	EUR	189	1,70		
XS1050461034 - RFIIA TELEFONICA EUROPE 5.88 2024-03-31	EUR	199	1,79	198	1,82
XS2009152591 - RFIIA EASYJET PLC 0.88 2025-06-11	EUR	91	0,82	91	0,84
XS2193662728 - RFIIA BP CAPITAL MARKE 3.62 2029-03-22	EUR	86	0,77	84	0,77
XS2199369070 - RFIIA BANKINTER S.A 6.25 2026-01-17	EUR	197	1,77	192	1,76
XS2242979719 - RFIIA HEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12	EUR	93	0,84	96	0,88
XS2322423539 - RFIIA INTERNATIONAL CO 3.75 2029-03-25	EUR	77	0,70	71	0,65
XS1439749364 - RFIIA TEVA PHARMACEUT 1.62 2028-10-15	EUR	72	0,65	69	0,63
XS1821883102 - RFIIA NETFLIX INC 3.62 2027-05-15	EUR	96	0,86	93	0,86
PTEDPKM0034 - RFIIA EDP ENERGIAS D 4.50 2029-04-30	EUR	99	0,89	97	0,89
DE000A11QR73 - RFIIA BAYER AG 3.75 2074-07-01	EUR	96	0,87	90	0,83
FR001400D0Y0 - RFIIA CREDIT AGRICOLE 4.00 2026-10-12	EUR	100	0,90		
XS2105772201 - RFIIA HEIMSTADEN BOSTA 1.12 2025-10-21	EUR	84	0,76	88	0,80
FR0013510823 - RFIIA HOLDING D INFRAS 2.50 2027-02-04	EUR	95	0,85	98	0,90
XS2171875839 - RFIIA CPI PROPERTY GRO 2.75 2026-05-12	EUR	80	0,72	90	0,83
XS2117485677 - RFIIA CEPSA, S.A. 0.75 2028-02-12	EUR	80	0,72	81	0,74
XS2244941147 - RFIIA IBERDROLA INTERN 2.25 2029-01-28	EUR	80	0,72	78	0,72
XS1468525057 - RFIIA CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR			102	0,93
XS0954675129 - RFIIA ENEL SPA 5.45 2074-01-10	EUR			100	0,92
XS2081500907 - RFIIA FOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04	EUR	89	0,80	93	0,85
US38141GWB66 - RFIIA GOLDMAN SACHS GR 3.85 2026-01-26	USD	94	0,85	97	0,89
XS2010045511 - RFIIA INGG FINANCE PLC 2.12 2027-09-05	EUR	84	0,75	80	0,74
FR001400D6M2 - RFIIA ELECTRICITE DE F 3.88 2027-01-12	EUR	98	0,88		
XS1982725159 - RFIIA ERSTE GROUP BANK 0.38 2024-04-16	EUR	95	0,86		
XS1941841311 - RFIIA ASSICURAZIONI GE 3.88 2029-01-29	EUR	95	0,86	93	0,85
XS2023873149 - RFIIA AROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09	EUR	63	0,57	79	0,72
XS1564394796 - RFIIA ING GROEP NV 2.50 2029-02-15	EUR	97	0,87	98	0,90
XS2226795321 - RFIIA CNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22	EUR		0,83	94	0,86
PTGGDAOE0001 - RFIIA GALP ENERGIA SGP 1.38 2023-09-19	EUR			99	0,91
XS1045553812 - RFIIA BANQUE FEDERAL D 2.62 2024-03-18	EUR	99	0,89		
XS1598757760 - RFIIA GRIFOLS SA 3.20 2025-05-01	EUR	93	0,84	91	0,84
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.875	34,85	3.874	35,59
XS1633845158 - RFIIA LLOYDS TSB BANK 0.61 2024-06-21	EUR	101	0,90	101	0,93
XS2322254165 - RFIIA GOLDMAN SACHS GR 3.06 2025-03-19	EUR	99	0,89		
CH0591979635 - RFIIA CREDIT SUISSE GR 2.38 2026-01-16	EUR	174	1,57	193	1,77
XS0954675129 - RFIIA ENEL SPA 5.45 2074-01-10	EUR	100	0,90		
XS2345784057 - RFIIA BANK OF AMERICA 0.65 2025-08-24	EUR	199	1,79	198	1,82
XS2342059784 - RFIIA BARCLAYS BANK PL 0.58 2026-05-12	EUR	196	1,76	198	1,82
XS1468525057 - RFIIA CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR	200	1,80		
XS1501167164 - RFIIA TOTAL SA (PARIS) 2.71 2049-12-29	EUR	99	0,89	98	0,90
XS2056572154 - RFIIA CK HUTCHISON CAPI 0.38 2023-10-17	EUR	97	0,87		
XS1730873731 - RFIIA ARCELOR 0.95 2023-01-17	EUR	101	0,90	101	0,93
XS1173867323 - RFIIA GOLDMAN SACHS GR 0.57 2022-07-26	EUR			100	0,92
XS0989155089 - RFIIA COCA-COLA EUROPA 2.62 2023-11-06	EUR	100	0,90		
XS1998902479 - RFIIA AT AND T INC 1.95 2023-09-15	EUR	99	0,89		
XS1842961440 - RFIIA NORDEA BANK AB 0.88 2023-06-26	EUR	99	0,89	100	0,92
FR0000475758 - RFIIA GIE SUEZ ALLIANC 5.75 2023-06-24	EUR	102	0,91		
XS1298431104 - RFIIA HSBC HOLDINGS 6.00 2049-09-29	EUR	198	1,78		
XS0925599556 - RFIIA WELLS FARGO CO 2.25 2023-05-02	EUR	100	0,90		
XS1584041252 - RFIIA BNP PARIBAS 0.67 2022-09-22	EUR			100	0,92
XS1457608013 - RFIIA CITIGROUP 0.75 2023-10-26	EUR	98	0,88		
PTGGDAOE0001 - RFIIA GALP ENERGIA SGP 1.38 2023-09-19	EUR	98	0,88		
XS1379158048 - RFIIA PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	107	0,96	107	0,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000A2YN6V1 - RFIIA THYSSEN KRUPP AG 1.88 2023-03-06	EUR	100	0,90	98	0,90
XS0968913342 - RFIIA VOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04	EUR	100	0,90		
XS1645651909 - RFIIA BANKIA 6.00 2022-07-18	EUR			200	1,84
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.569	23,06	1.593	14,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.975	62,70	5.604	51,50
TOTAL RENTA FIJA		6.975	62,70	5.604	51,50
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	33	0,29	15	0,14
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	34	0,31	33	0,30
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	148	1,33	187	1,72
US5770961002 - ACCIONES GORES HOLDINGS VI INC-A	USD	5	0,05	7	0,06
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	56	0,50	60	0,55
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	26	0,23	35	0,32
JE00BF50RG45 - ACCIONES YELLOW CAKE PLC	GBP	42	0,38	37	0,34
US0394831020 - ACCIONES ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	67	0,60	89	0,82
US19260Q1076 - ACCIONES COINBASE GLOBAL INC - CLASS A	USD	15	0,13	20	0,19
NL0000687663 - ACCIONES AERCAP HOLDINGS NV	USD	53	0,47	38	0,35
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	26	0,23	30	0,28
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	28	0,25	36	0,33
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	48	0,43	46	0,42
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	60	0,54	77	0,71
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	37	0,33	40	0,37
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	42	0,38	43	0,39
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE, S.A.	CHF	52	0,46		
NO0010063308 - ACCIONES TELENOR ASA	NOK	26	0,24	38	0,35
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD			83	0,76
GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL PLC	EUR	53	0,48		
TOTAL RV COTIZADA		849	7,63	914	8,40
TOTAL RENTA VARIABLE		849	7,63	914	8,40
FR0010875237 - PARTICIPACIONES GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR	99	0,89	99	0,91
IE00B53HP851 - PARTICIPACIONES ISHARES PLC FTSE 100	GBP	40	0,36	39	0,36
IE00BKM4GZ66 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	112	1,01	117	1,08
LU1681044480 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI EM ASIA UCIT	EUR	140	1,26	151	1,38
FR0007054358 - PARTICIPACIONES LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	51	0,46	46	0,43
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	80	0,72	79	0,73
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 UCITS ET	USD	148	1,33	148	1,36
LU0976566736 - PARTICIPACIONES FRANK-TECNOLOGY-W ACC US	USD	298	2,68	323	2,97
LU0231484121 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL CHINESE	USD	51	0,46	59	0,54
LU0252968424 - PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	USD	65	0,58	62	0,57
LU1120766032 - PARTICIPACIONES CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	87	0,78	77	0,71
LU0270904351 - PARTICIPACIONES PICTET-SECURITY	EUR	77	0,70	82	0,76
LU0274211480 - PARTICIPACIONES DB X-TRACKERS DAX ETF AC	EUR	117	1,05	107	0,98
LU0996181672 - PARTICIPACIONES AMUNDI FUNDS INX MSCI-E	EUR	50	0,45	51	0,46
LU0880599641 - PARTICIPACIONES FIDELITY-ASIA FOCUS-Y EU	EUR	96	0,86	100	0,92
TOTAL IIC		1.511	13,59	1.541	14,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.335	83,92	8.059	74,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.626	95,53	9.063	83,30

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

A&G Fondos SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de A&G Fondos SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

DATOS CUANTITATIVOS

La remuneración total abonada en el año 2022 al personal de la Gestora fue 1.559.390,40 euros. De esta remuneración total, corresponde a remuneración fija 1.269.377,76 euros y a remuneración variable 290.012,64 euros. El número total de beneficiarios en el año 2022 es 21 empleados y sólo 13 de ellos beneficiarios de remuneración variable.

La remuneración total del personal identificado, que incluye categorías de personal cuya actividad profesional tiene incidencia significativa en el perfil de riesgo de los OICVM que A&G Fondos SGIIC gestiona (en total 2 personas,) fue de 371.495,03 euros. De esta remuneración total, se corresponde a remuneración fija 233.071,79 euros y a remuneración variable 138.423,24

euros.

DATOS CUALITATIVOS

Los principios de este modelo retributivo se centran en recompensar el desempeño, la rentabilidad a largo plazo, el buen gobierno corporativo y el estricto control del riesgo, y son revisados con carácter periódico (como mínimo con carácter anual), para asegurar su adecuación al entorno de la entidad y los requerimientos legales. En concreto, dichos principios son: 1) Atraer y comprometer a un colectivo de empleados diverso y con talento; 2) Gestión eficaz del desempeño individual y de la comunicación, 3) Apoyo adecuado y asunción de riesgos controlado.

El modelo de remuneración incluye un elemento fijo (salario y beneficios sociales) y otro variable (bonus). La proporción entre la retribución fija y variable resulta acorde con lo establecido en la normativa y lo recomendado por las entidades supervisoras. Dado que no existen elementos de retribución variable garantizados, la flexibilidad de la estructura de compensación es tal que es posible suprimir totalmente la remuneración variable.

Salario fijo y beneficios sociales.

El salario refleja las competencias, el puesto y la experiencia de un empleado en concreto, tomando en consideración las tendencias del mercado laboral. Los potenciales ajustes anuales se realizan considerando la regulación local, los datos de mercado y la evolución en las responsabilidades del individuo. El salario no está relacionado con los resultados, en tanto en cuanto se considera un elemento fijo. De igual manera, los beneficios sociales que la Entidad aporta al empleado se consideran elemento fijo, pudiendo variar según las políticas internas.

Bonus/Remuneración variable.

La parte variable (bonus) que recibe un empleado depende de varios factores clave, incluyendo el desempeño global del Grupo, de la división de negocio en la que el empleado en cuestión preste sus servicios y su propio desempeño individual. Se utilizan indicadores ajustados por el riesgo para la fijación y cálculo de los objetivos y se aplican periodos de diferimiento alineados con la normativa aplicable.

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

Sin información