

HORIDA, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1828

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) ALANTRA WEALTH MANAGEMENT GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANKINTER, S.A.**Auditor:** DELOITTE, S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

C/ Fortuny, 6 1ª planta 28010 Madrid

Correo Electrónicogestion@alantrawm.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: 14/07/2001

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: 6, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global. No existirá una estructura rígida ya que la vocación de la Sociedad no es

limitar su capacidad de actuación a los efectos de conseguir la mayor rentabilidad posible.

Por tanto la distribución de la inversión entre los Mercados de Renta Fija, Renta Variable, y Monetario no estará predeterminada de antemano, oscilando en función de la evolución de los mismos, por lo que la totalidad del activo puede estar íntegramente invertido tanto en Mercados de Renta Fija, de Renta Variable, como Monetario, tanto nacionales como internacionales. Cabe destacar como objetivo primordial de la Sociedad el alcanzar el máximo derentabilidad posible, aprovechando las oportunidades que presentan los Mercados Financieros en cada momento.

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	0,00	0,00	0,00	0,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	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	9.309.909,00	9.128.665,00
Nº de accionistas	106,00	106,00
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	17.799	1,9119	1,6940	1,9420
2022	15.465	1,6941	1,5493	1,9059
2021	16.900	1,8737	1,6184	1,8952
2020	14.026	1,6341	1,2893	1,8076

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	0,42		0,42	0,42		0,42	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

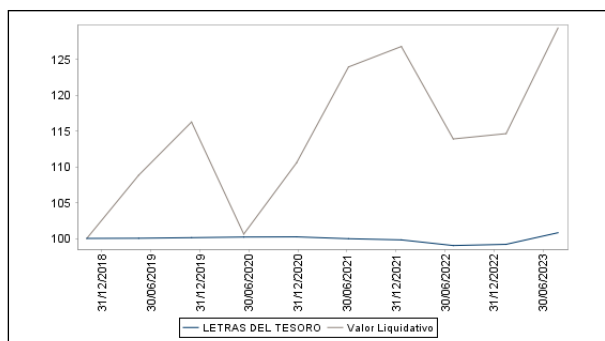
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
12,86	3,21	9,35	8,07	-6,87	-9,59	14,67	-4,89	-12,81

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)	0,59	0,29	0,29	0,32	0,33	1,26	1,23	1,11	1,05

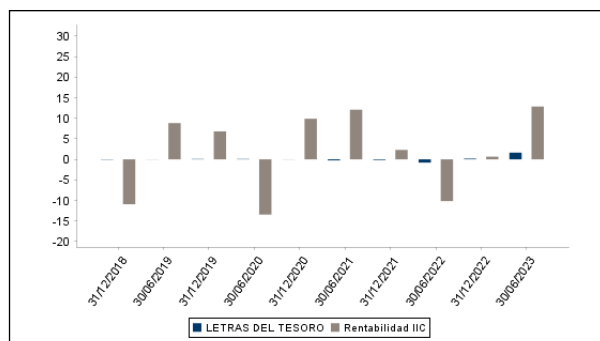
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	17.266	97,01	14.973	96,82
* Cartera interior	9.858	55,39	8.710	56,32
* Cartera exterior	7.405	41,60	6.258	40,47
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,02	5	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	438	2,46	456	2,95
(+/-) RESTO	96	0,54	36	0,23
TOTAL PATRIMONIO	17.799	100,00 %	15.465	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)	15.465	13.747	15.465	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,91	11,09	1,91	-79,44
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,58	0,77	11,58	3.520,66
(+) Rendimientos de gestión	12,19	1,37	12,19	2.911,20
+ Intereses	0,02	0,01	0,02	91,22
+ Dividendos	1,87	1,08	1,87	108,20
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,05	0,12	-0,05	-152,43
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,56	0,50	8,56	1.954,43
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,78	-0,37	1,78	-680,41
± Otros resultados	0,01	0,04	0,01	-61,48
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	1.651,67
(-) Gastos repercutidos	-0,61	-0,60	-0,61	609,46
- Comisión de sociedad gestora	-0,42	-0,43	-0,42	17,68
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	17,66
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,04	8,70
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,07	-0,03	-55,59
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,01	-0,09	621,01
(+) 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)	17.799	15.465	17.799	

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

3. Inversiones financieras

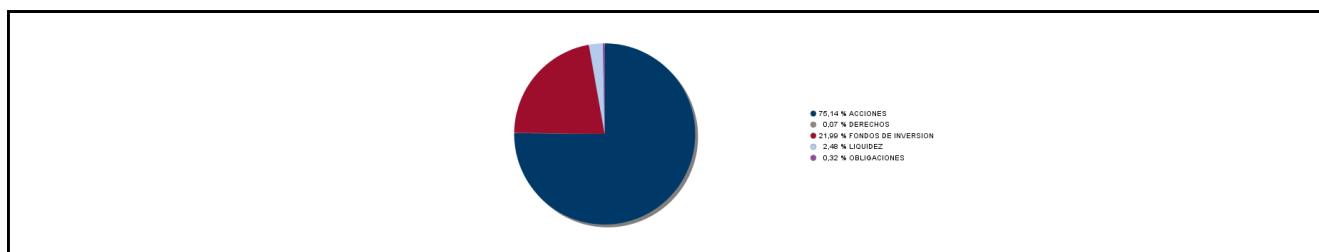
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	54	0,30	61	0,39
TOTAL RENTA FIJA	54	0,30	61	0,39
TOTAL RV COTIZADA	9.200	51,69	8.056	52,09
TOTAL RENTA VARIABLE	9.200	51,69	8.056	52,09
TOTAL IIC	604	3,39	593	3,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	9.858	55,38	8.710	56,32
TOTAL RV COTIZADA	4.116	23,12	3.266	21,12
TOTAL RENTA VARIABLE	4.116	23,12	3.266	21,12
TOTAL IIC	3.289	18,48	2.993	19,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.405	41,60	6.258	40,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.263	96,98	14.968	96,79

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
ACCS.ABENGOA B	Compra Opcion ACCS.AB ENGOA B 1 Fisica	1	Inversión
Total subyacente renta variable		1	
TOTAL DERECHOS		1	

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 aplica.

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

Anexo: d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por importe de 21 miles de euros que, sobre un patrimonio medio de 17.321 miles de euros, representa el 0,12%.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

9. Anexo explicativo del informe periódico

HORIDA SICAV SA1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO. a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Asume la responsabilidad del informe: Alejandra Valverde Vaquero, Director de Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, S.A. Vocación de la Sociedad y objetivo de gestión: La compañía busca al máximo el mantenimiento de los tradicionales criterios financieros de seguridad, rentabilidad y liquidez, dentro de una alta diversificación de riesgos y productos, entidades, sectores económicos y divisas. Este primer semestre de 2023 las bolsas mundiales cierran con una revalorización media de casi el 14%. Si durante el primer trimestre el mejor comportamiento correspondió a las bolsas europeas, que se beneficiaron de la mejora de expectativas económicas tras la reapertura china y la caída de los precios de la energía, en el segundo trimestre las estrellas del mercado han sido el Nasdaq, que vive un momento de euforia vinculado al desarrollo de la inteligencia artificial (IA), y el Nikkei japonés, que se ha convertido en la nueva gran historia de restructuración. Estos dos índices se han revalorizado un 13% y un 18%, respectivamente, durante el último trimestre, y ya acumulan un 32% y un 27% en el año. Aunque este movimiento ha estado muy concentrado en las compañías de mayor capitalización y, en particular, lideradas por Nvidia (+189%) y Meta (+138%). El rally de seis compañías (META, APPLE, ALPHABET, MICROSOFT, NVIDIA y AMAZON), que colectivamente superan ya los 10 billones (millones de millones) de capitalización, explica el 75% de la subida del Nasdaq, el 70% de la subida del S&P 500 y casi el 50% de la subida del MSCI World. En el otro extremo, los bancos regionales americanos, el sector inmobiliario, los sectores ligados a las materias primas y, en general, las compañías de baja capitalización muestran un comportamiento notablemente más flojo, con caídas bastante abultadas en algunos casos. Los activos de renta fija muestran un comportamiento positivo durante el primer semestre del año. Los activos más cortos, porque su rentabilidad se va actualizando a medida que los tipos suben, y su alto carry permite absorber el impacto negativo de las últimas subidas de tipos en los precios y los de más duración, porque la fuerte inversión de la curva, que descuenta tipos de interés más bajos en el futuro, favorece las posiciones de mayor duración. La deuda privada se beneficia, además, del

estrechamiento de los diferenciales de crédito. De este modo, mientras a cierre del primer semestre la renta fija global acumula una rentabilidad del 1,66%, el crédito de grado especulativo europeo acumula un 4,79%. Por tanto, aunque los tipos de interés han seguido subiendo y la mayoría de los indicadores adelantados apuntan a una fuerte desaceleración de la economía, los mercados se decantan por un escenario de aterrizaje suave, en el que el crecimiento y la inflación se moderarían, y se evitaría la temida recesión. b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Nuestro posicionamiento de cautela desde principios de año en renta variable por coincidir con las expectativas de mercado en cuanto a que los resultados empresariales se verían afectados más de lo que fue finalmente en el primer trimestre y el comportamiento que ha tenido, nos perjudica de cara al performance aunque es verdad que tener valores con más beta minoraría esta diferencia. En la parte de Renta Fija haber llegado durante el semestre a la neutralidad en tipos y las apuestas por crédito hacen que el comportamiento de esta parte de las carteras se comporten como las de nuestros índices y por tanto en el conjunto del semestre las rentabilidades se quede muy parecida a la de los benchmarks. c) Índice de referencia. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en: Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atiende los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización. d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. En el periodo a que se refiere el informe, el patrimonio de la IIC ha aumentado 15.10% el número de accionistas no ha variado y la rentabilidad de la IIC ha sido de un 12.86%. La cartera de la IIC muestra un VAR a un mes con un intervalo del 95% de confianza del 6.48%. El detalle de los gastos que soporta la IIC en el periodo es el siguiente: Comisión de gestión: 0.42% Comisión de Depositaria: 0.03% Gastos indirectos: 0.05% Otros gastos: 0.09% Total Ratio Gastos: 0.59% Rentabilidad de la IIC: 12.86% Rentabilidad bruta del período: 13.45% e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. NO APLICA 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Este semestre ha sido un semestre de poco movimiento, ya que partíamos de una cartera casi invertida al 100%. En la parte de Renta Fija buen desempeño de la apuesta en Renta Fija emergente con el fondo de Finisterre subiendo un 5% y nada de lo que tenemos en renta fija resta. En renta variable el principal detractor es el ETF de bancos americanos que pierde un 22% en el semestre y alguna acción como COLONIAL, NOKIA o ACCIONA ENERGIA pero que no llegan a caídas de esa magnitud. Por el lado positivo en renta variable tenemos INDITEX, IAG, MELIA, EDREAMS, APPLE y GE como acciones que suben más de un 30% y en fondos de renta variable el ETF del NASDAQ que casi llega a una 40% en estos seis meses y el EDGEWOOD que roza el 30% de revalorización. b) Operativa de préstamo de valores. NO APLICA c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. No existen al cierre del trimestre posiciones de futuros u opciones. d) Otra información sobre inversiones. La tesorería de la Sociedad está invertida al MIBOR mensual menos 1 punto. La Sociedad se valora de acuerdo con los criterios recogidos en la circular 3/2008 de 11 de septiembre de la CNMV. 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. NO APLICA 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. NO APLICA 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. En relación al derecho de voto y ejercicios de los mismos, la IIC no ha realizado ninguna operación con estas características. Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, S.A. cuenta con una política escrita en relación al ejercicio de los derechos de voto de las IIC que gestiona. Dicha política establece que Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, S.A. ejercerá, en todo caso, los derechos de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades españolas en las que las IIC gestionadas, de manera individual o conjuntamente, mantengan una participación superior al 1% del capital social de la compañía, y dicha participación tenga una antigüedad superior a un año. En caso de que las IIC gestionadas no cuenten con la referida participación, la política de Alantra Wealth Management Gestión, SGIIC, S.A. es delegar el voto en el depositario de la IIC. 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. NO APLICA 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO

A LAS MISMAS. NO APLICA8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. NO APLICA (se informa en el segundo semestre)9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). NO APLICA10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO. El buen comportamiento del empleo y el exceso de ahorro embalsado durante la pandemia hacen que la economía continúe creciendo, apoyándose, sobre todo, en la demanda de servicios. Todos los sectores relacionados con el ocio o el lujo se están beneficiando de lo que algunos han denominado 'la venganza de los consumidores', que tras dos años de restricciones han decidido tirar la casa por la ventana y darse algún que otro capricho. Sin embargo, las perspectivas a medio plazo son menos halagüeñas. A pesar de que la inflación muestra una clara tendencia a la baja, favorecida por la caída de los precios de la energía y los fletes, y de que las expectativas de inflación a medio plazo se mantienen ancladas en torno al 2,5%, los bancos centrales mantienen un tono hawkish, indicando que seguirán subiendo los tipos de interés hasta haber conseguido vencer a la inflación (incluso si esto nos lleva a una recesión). Ahora mismo las curvas descuentan que la Fed y el BCE seguirán subiendo los tipos de interés hasta alcanzar el 5,5% y 4%, respectivamente, en los próximos meses. El brusco cambio en la política monetaria que estamos viviendo desde hace un año está generando un fuerte endurecimiento de las condiciones financieras, lo que se traduce en menor acceso al crédito y mayores costes de financiación para las familias y empresas. Es casi impensable que esto no tenga un impacto relevante en el consumo y la inversión. Prácticamente todos los indicadores adelantados de actividad económica, como el ZEW, el ISM o la pendiente de las curvas de tipos, por mencionar solo algunos, apuntan a que vamos a entrar en una fase de fuerte caída en la actividad, particularmente en el sector industrial. También empezamos a ver algunos síntomas de debilidad en el empleo. El ISM manufacturero de junio ya indica que las compañías americanas piensan reducir su ritmo de contrataciones y, aunque el número de despidos se mantiene excepcionalmente bajo, las cifras de horas trabajadas o ganancias horarias parecen confirmar esta tendencia. El caso europeo es aún más preocupante porque Alemania, principal motor económico de la Eurozona, lleva dos trimestres en situación de recesión, y su modelo industrial, dependiente de la energía barata de Rusia y de la demanda de China, parece estar en entredicho en un mundo más polarizado desde el punto de vista político. Si, como todo parece indicar, nos dirigimos a una fase de desaceleración económica, sería razonable esperar un menor ritmo de crecimiento de beneficios, sobre todo en un mundo de menor inflación y mayores costes salariales y financieros. De hecho, si llegásemos a entrar en recesión, no sería raro ver caídas de los beneficios. En conclusión, ya sea porque las estimaciones de beneficios son excesivamente optimistas o porque la prima de riesgo es excesivamente baja, no parece que la bolsa americana cotice a niveles muy atractivos en la actualidad. La entrada en escena de ChatGPT, la primera aplicación de inteligencia artificial de éxito comercial, ha supuesto el espaldarazo final para Nvidia. Simplificando mucho, ChatGPT es una herramienta que responde a las preguntas del usuario utilizando un modelo generativo basado en el machine learning o aprendizaje automático. Este proceso requiere una ingente capacidad de cómputo, lo que ha vuelto a poner el foco en los chips de nuestra protagonista. Todavía es pronto para saber cómo será el desarrollo de la IA y su impacto en la sociedad, pero cada vez son más las empresas que están anunciando que destinarán recursos a lo que podría ser una tecnología tan transformativa como en su día lo fue internet. Nosotros creemos que quizás tenga más sentido jugar la IA a través de los proveedores de Nvidia, como Taiwan Semiconductor o ASML. A fin de cuentas, Nvidia depende de estas dos compañías para fabricar sus chips, y sus cotizaciones, que históricamente se han movido en sintonía, no han reaccionado de igual manera. Dado este panorama, de mayores tipos de interés, menor crecimiento económico y valoraciones exigentes para los índices de renta variable, nuestro posicionamiento sigue siendo relativamente defensivo. Habiendo opciones de inversión que permiten obtener buenas rentabilidades sin arriesgar, no parece que tenga sentido hacer apuestas muy agresivas. Seguimos pensando que la renta fija ya ofrece una buena propuesta de valor desde el punto de vista del retorno ajustado por riesgo. Por poner un ejemplo, una cartera de renta fija en euros a 5 años, que combine un 85% en deuda corporativa de alta calidad y un 15% de deuda más especulativa, pero bien seleccionada, ofrece una rentabilidad anual, a vencimiento, del entorno del 4,5%. Teniendo en cuenta que la inflación esperada para la zona euro a ese plazo ronda el 2,5%, la rentabilidad real implícita se situaría en el 2%, cifra que no está nada mal en términos históricos. La correlación negativa entre tipos de interés y primas de riesgo de crédito, junto con una visión bastante cauta del ciclo económico, nos han llevado a ir aumentando, de manera paulatina, la duración de tipos de las carteras. Pensamos que, si la economía se resiente y las primas de riesgo aumentan, la duración amortiguará parte del movimiento. Es lo que viene ocurriendo durante todo el año.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0231429046 - Obligaciones EROSKI SOCIEDAD CORP 2,889 2028-02	EUR	54	0,30	61	0,39
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		54	0,30	61	0,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		54	0,30	61	0,39
TOTAL RENTA FIJA		54	0,30	61	0,39
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	389	2,19	370	2,39
ES0125220311 - Acciones ACCIONA	EUR	233	1,31	258	1,67
ES0105563003 - Acciones ACCIONA ENERGIAS RENOVABLES SA	EUR	65	0,37	77	0,50
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	428	2,41	343	2,22
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK	EUR	568	3,19	551	3,56
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM	EUR	318	1,79	266	1,72
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL	EUR	222	1,25	240	1,55
LU1048328220 - Acciones EDREAMS ODIGEO SL	EUR	286	1,61	172	1,11
ES0130625512 - Acciones ENCE	EUR	289	1,62	281	1,82
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	216	1,21	186	1,20
ES0118900010 - Acciones FERROVIAL	EUR	0	0,00	256	1,65
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	164	0,92	151	0,97
ES0177542018 - Acciones INTER. CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	755	4,24	556	3,60
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	614	3,45	337	2,18
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	301	1,69	211	1,37
ES0176252718 - Acciones SOL MELIA	EUR	444	2,50	320	2,07
ES0142090317 - Acciones OBRASCON HUARTE LAIN S.A.	EUR	327	1,83	314	2,03
ES0173093024 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	154	0,86	163	1,05
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	840	4,72	936	6,05
ES0113860A34 - Acciones BANCO DE SABADELL	EUR	211	1,18	176	1,14
ES0113900J37 - Acciones SANTANDER	EUR	677	3,80	560	3,62
ES06828709N7 - Derechos VALLEHERMOSO	EUR	12	0,07	0	0,00
ES0182870214 - Acciones VALLEHERMOSO	EUR	460	2,59	374	2,42
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	892	5,01	609	3,94
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	209	1,17	228	1,47
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN	EUR	127	0,71	120	0,78
TOTAL RV COTIZADA		9.200	51,69	8.056	52,09
TOTAL RENTA VARIABLE		9.200	51,69	8.056	52,09
ES0165237019 - Participaciones MUTUACTIVOS SA SGIIC S	EUR	604	3,39	593	3,83
TOTAL IIC		604	3,39	593	3,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		9.858	55,38	8.710	56,32
US0378331005 - Acciones APPLE INC	USD	569	3,20	388	2,51
FR0000045072 - Acciones CREDIT AGRICOLE SA	EUR	489	2,75	442	2,86
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE	EUR	463	2,60	389	2,51
DE0005140008 - Acciones DEUTSCHE BANK	EUR	428	2,40	471	3,05
DE000ENER6Y0 - Acciones SIEMENS A.G.	EUR	8	0,05	9	0,06
DE000ENAG999 - Acciones E.ON	EUR	152	0,85	121	0,78
NL0015001FS8 - Acciones FERROVIAL	EUR	303	1,70	0	0,00
US3696043013 - Acciones GENERAL ELECTRIC	USD	315	1,77	245	1,58
US36266G1076 - Acciones GENERAL ELECTRIC	USD	78	0,44	0	0,00
NL0011821202 - Acciones ING GROEP NV	EUR	518	2,91	478	3,09
BE0003565737 - Acciones KBC GROUP NV	EUR	160	0,90	150	0,97
LU1598757687 - Acciones ARCELORMITTAL	EUR	226	1,27	221	1,43
US62914V1061 - Acciones NIO INC	USD	178	1,00	91	0,59
FI0009000681 - Acciones NOKIA OYJ - A -	EUR	230	1,29	260	1,68
TOTAL RV COTIZADA		4.116	23,12	3.266	21,12
TOTAL RENTA VARIABLE		4.116	23,12	3.266	21,12
LU1834983477 - Participaciones LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT	EUR	116	0,65	101	0,65
IE00BD3V0B10 - Participaciones BLACKROCK FUND ADVISORS	USD	185	1,04	241	1,56
IE00B53SZB19 - Participaciones BLACKROCK FUND ADVISORS	USD	681	3,82	496	3,21
LU0952587862 - Participaciones CARNE GLOBAL FUND MANAGERS	USD	273	1,54	217	1,40
LU2200112832 - Participaciones EURIZON CAPITAL SA	EUR	293	1,65	289	1,87
LU0234682044 - Participaciones GOLDMANS SACHS	EUR	142	0,80	127	0,82
LU0853555893 - Participaciones JUPITER UNIT TRUST MANAGERS LT	EUR	613	3,44	604	3,90
FR0010251744 - Participaciones LYXOR INTL ASSET MANAGEMENT	EUR	291	1,64	245	1,59
IE00BD2ZKW57 - Participaciones PRINCIPAL GLOBAL INVESTORS IRE	EUR	302	1,70	288	1,86
LU0568621022 - Participaciones AMUNDI INVESTMENT SOLUTIONS	USD	185	1,04	184	1,19
LU0571085686 - Participaciones VONTOBEL FUNDS	USD	207	1,16	200	1,30
TOTAL IIC		3.289	18,48	2.993	19,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.405	41,60	6.258	40,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.263	96,98	14.968	96,79

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)