

DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4828

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Aa3 (Moody's)

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

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

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º

08007 - Barcelona

932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiuris.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 FONDO

Fecha de registro: 14/11/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo tiene una exposición mínima del 75% en renta variable, sin que existan límites predeterminados en lo que se refiere a la distribución de activos por capitalización bursátil. Invertirá principalmente en valores de países de la Zona Euro, EE. UU, UK, Suiza y demás países de la OCDE. Además podrá invertir en países emergentes hasta un 20%. El resto de exposición será a renta fija, preferentemente de emisores públicos, de países de la OCDE, con duración media inferior a 18 meses. La calificación crediticia será media-alta, (BBB- o superior) según, S&P. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos en entidades de crédito, e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, con la misma calidad crediticia que el resto de la renta fija. La metodología de selección de valores del fondo se centra exclusivamente en el concepto "profundamente valor" (deep value), que supone realizar un exhaustivo análisis de las compañías seleccionadas exigiendo el cumplimiento de los parámetros de calidad y de análisis fundamental establecidos. El fondo no invertirá en mercados de reducida dimensión y limitado volumen de contratación. No existe límite en cuanto a la exposición a divisa. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, que sean on o del grupo de la Gestora. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con 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. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. 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 atienda 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.

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,09	0,05	0,22
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,81	0,13	1,81	-0,10

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	4.537.112,54	4.516.144,92
Nº de Partícipes	154	152
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	58.605	12,9168
2022	49.574	10,9772
2021	56.837	12,6977
2020	4.815	10,8849

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,62	0,05	0,67	0,62	0,05	0,67	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	17,67	4,79	12,29	4,80	-4,37	-13,55	16,65	-5,40	-17,54

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,15	24-05-2023	-1,60	19-01-2023	-10,81	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,85	02-06-2023	2,59	02-02-2023	7,68	24-03-2020

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,10	9,77	14,09	15,84	15,16	17,23	13,29	29,22	12,96
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,19	34,16	13,67
Letra Tesoro 1 año	4,29	5,82	1,97	0,86	1,12	0,86	0,23	0,44	0,39
BENCHMARK DEEP VALUE	13,77	10,87	16,14	18,32	18,96	21,74	14,04	33,17	15,15
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,31	12,31	12,36	12,44	12,29	12,44	11,24	11,50	8,43

(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.

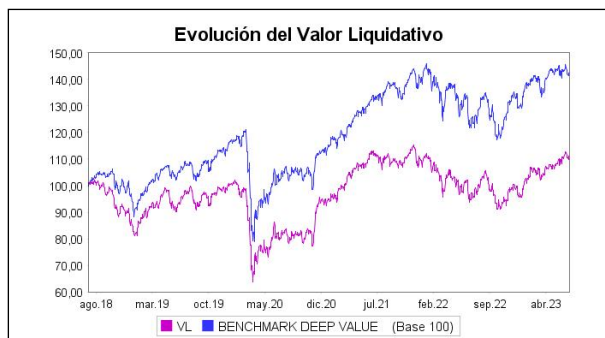
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,66	0,33	0,33	0,34	0,33	1,34	1,84	1,95	1,93

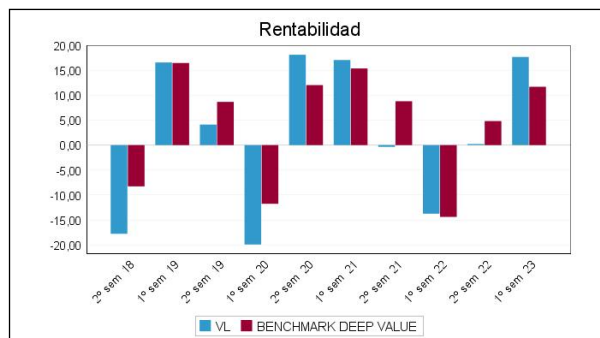
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	12.923	1.210	0,74
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	8.183	174	2,71
Renta Fija Mixta Internacional	5.660	145	0,40
Renta Variable Mixta Euro	6.858	102	2,27
Renta Variable Mixta Internacional	22.168	184	5,98
Renta Variable Euro	31.233	1.780	15,29
Renta Variable Internacional	151.302	3.351	11,93
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	89.017	1.961	4,35
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	327.345	8.907	8,71

*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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	53.316	90,98	45.050	90,87
* Cartera interior	5.205	8,88	4.863	9,81
* Cartera exterior	48.111	82,09	40.187	81,06
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.968	8,48	4.237	8,55
(+/-) RESTO	321	0,55	287	0,58
TOTAL PATRIMONIO	58.605	100,00 %	49.574	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)	49.574	49.540	49.574	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,37	-0,19	0,37	-316,47
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	15,80	0,26	15,80	6.706,09
(+) Rendimientos de gestión	16,69	0,96	16,69	1.813,87
+ Intereses	0,07	0,00	0,07	13.237,91
+ Dividendos	1,54	0,59	1,54	188,73
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	15,11	0,39	15,11	4.182,05
± 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	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,02	77,40
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,92	-0,72	-0,92	42,21
- Comisión de gestión	-0,67	-0,63	-0,67	17,56
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	8,70
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-31,19
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	61,79
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,04	-0,21	494,33
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,02	249,81
+ 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	0,02	0,01	0,02	249,81
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	58.605	49.574	58.605	

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

3. Inversiones financieras

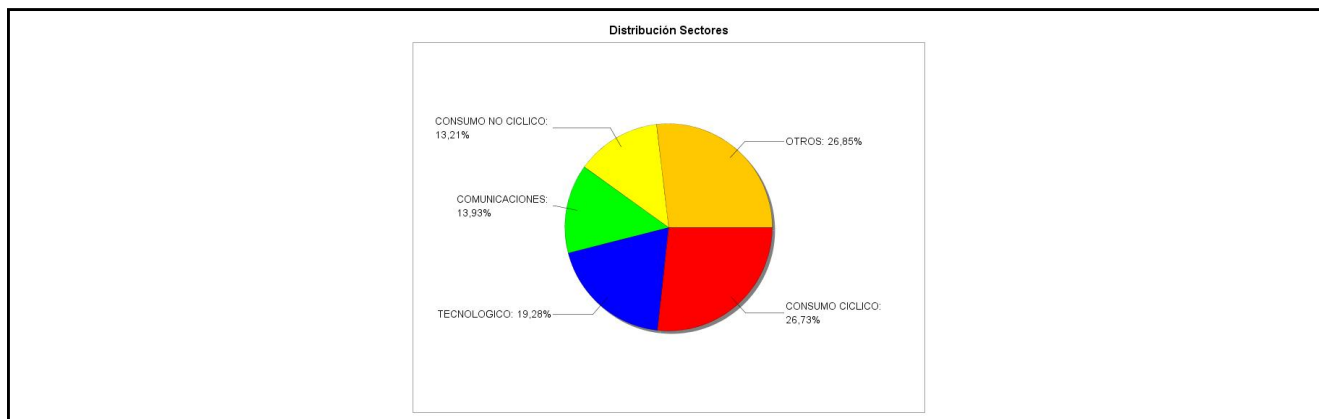
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	5.205	8,90	4.863	9,79
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	5.205	8,90	4.863	9,79
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.205	8,90	4.863	9,79
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	48.086	82,04	40.187	81,06
TOTAL RV NO COTIZADA	25	0,04	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	48.111	82,08	40.187	81,06
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	48.111	82,08	40.187	81,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	53.316	90,98	45.050	90,85

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

	SI	NO
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 30/06/2023 existía una participación equivalente a 3293943,7 títulos, que representaba el 72,6 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa.

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.
La primera mitad del año ha sido bastante positiva para la renta variable en general, aunque en realidad ha sorprendido a la mayoría de los inversores, quedándose fuera de los mercados o muy infraponderados, con lo que siguen esperando el momento para entrar. Todo ello, se ha producido en un contexto de inflación persistente, tipos de interés al alza y temores de recesión, lo que demuestra la importancia, como siempre venimos diciendo, de permanecer invertidos en renta variable, en lugar de intentar adivinar hacia dónde van a ir los mercados.
En este sentido, en EE.UU. el comportamiento del índice de referencia S&P 500 ha sido francamente bueno (+15,91%), mientras que el Dow Jones ha obtenido una rentabilidad mucho más discreta (+3,80%). Por su parte, el índice tecnológico Nasdaq 100 obtuvo una rentabilidad sorprendente, aunque fue uno de los índices más castigados el pasado año (+38,75%

en el 1º semestre de 2023 vs -29,5% del mismo periodo de 2022) basado en 7 u 8 compañías cuyo peso ha decantado en esta extraordinaria rentabilidad; mientras el índice Russell 2000, compuesto por las compañías de pequeña capitalización más importantes de EE.UU., obtuvo tan solo un +7,24% (-23,93% en el primer semestre del pasado año, el más negativo jamás registrado).

En Europa, los resultados han sido dispares. Por el lado positivo, uno de los índices más destacados ha sido el IBEX 35 (+16,57%) y el índice alemán DAX (+15,98%). Sin embargo, han quedado muy rezagados el índice Swiss Market (+5,13%) y sobre todo el índice británico FTSE 100 (+1,07%); al ser este último un índice con gran número de compañías de materias primas.

Muy atrás, respecto a los índices más destacados europeos y americanos, han quedado los mercados emergentes con su índice MSCI EMERGING MARKETS con tan solo un +1,21% de rentabilidad y el MSCI WORLD (+10,69%).

Balance del 1º semestre de 2023 en los mercados

Como acabamos de reflejar, el balance ha sido positivo para los mercados bursátiles en general, pero por contra ha continuado siendo negativo para el mercado de bonos. Según datos de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC), esto llevó a Bank of America (BofA), el segundo mayor banco de EE.UU. por activos, a perder más de 100.000 millones de dólares (sobre el papel) a finales del primer trimestre. La cifra supera con creces las pérdidas latentes en el mercado de bonos de sus mayores rivales: 541.000 millones en total. No obstante, BofA tiene 370.000 millones de dólares en efectivo y no se enfrenta a una crisis de liquidez como la que arrastró a la quiebra a Silicon Valley Bank. De hecho, desde la quiebra de los bancos medianos el pasado mes de marzo, tanto Bank of América como otros grandes bancos han atraído la liquidez de los bancos medianos y pequeños de los ahorros de los clientes que buscan la seguridad de entidades grandes.

En definitiva, estamos acabando con los bonos en mínimos anuales, sobre todo en la parte corta de las curvas de los tipos de interés por el discurso más tensionado de los banqueros centrales, sobre todo de Lagarde y Powell. Esa es la dicotomía que tenemos en los mercados, unas bolsas muy fuertes y un mercado de bonos que no paran de caer al repuntar los tipos de interés. Hemos tenido un comportamiento que ha sorprendido a la inmensa mayoría de participantes del mercado, sobre todo porque el entorno no ha sido favorable: el techo de deuda en EE.UU., la crisis de los bancos regionales en EE.UU. y la desaceleración de la economía en general.

Dentro de este entorno, la renta variable ha sido capaz de subir durante este primer semestre del año, pero hay que concretar, ya que los ganadores han sido las grandes tecnológicas norteamericanas que cotizan en el Nasdaq, y estas compañías tienen un peso cercano al 60% del índice y destacan, todas ellas invertidas en nuestra cartera, MICROSOFT (+42%), META (+138%), APPLE (+48% siendo la compañía con mayor capitalización del mundo, superior al PIB de Francia) y NVIDIA. Esta última ha sido la gran protagonista de la bolsa creciendo un +190% en este periodo, con el diseño de semiconductores. Estamos altamente invertidos en compañías que abarcan todo el espectro del sector de semiconductores y tenemos muy en cuenta que EE.UU. y Europa quieren recuperar su participación en este mercado estratégico, tras el desplome de las últimas décadas. Al apostar por la desindustrialización y las deslocalizaciones, los países de la UE son extremadamente dependientes de terceros países en áreas clave como la de los semiconductores, el dispositivo tecnológico más cotizado en la actualidad. Por ello, tanto las instituciones europeas como la administración norteamericana están invirtiendo ingentes cantidades de dinero en compañías de semiconductores que se desarrollen en sus países.

En un segundo nivel tendríamos a las bolsas europeas, con las compañías del sector de lujo al frente, invertidas fuertemente en nuestra cartera, como LVMH (rentabilidad 1º semestre: +25%), HERMÈS (+35%) o FERRARI (+48%).

Balance macroeconómico

La evolución de la economía en general ha sido positiva e incluso más fuerte de lo que se podía esperar a principios de año. Pese al pesimismo y los retos de principios de año, la economía global acaba de cerrar el primer semestre maltrecha, pero intacta. La actividad económica ha demostrado resiliencia y se ha visto respaldada por una progresiva desinflación (desde niveles extremadamente altos), a pesar de la decepcionante reapertura de China, la crisis de los bancos regionales norteamericanos y de Credit Suisse en Europa.

Hay distintas fuerzas que están equilibrando la situación. En principio se esperaba una ralentización global mucho más acentuada por la subida de los tipos de interés por parte de los bancos centrales y por el efecto que tiene de drenaje del crédito sobre la economía, pero, por otro lado, hemos tenido otras fuerzas que lo han compensado. El empleo está aguantado bien en las principales economías e incluso ha sido muy robusto, beneficiándose también de las subidas

salariales. También ha compensado las tasas de ahorro enormes por parte de las personas durante los años de la pandemia y la post pandemia que se han traducido en un consumo mucho más vigoroso y resiliente de lo que se esperaba.

Otro factor compensador es el sector turismo, ya que está atravesando un momento muy dulce, con todas las personas con unas ganas enormes de viajar y de consumir después de dos años con restricciones de la movilidad. Durante la pandemia, al estar a precios muy atractivos, incorporamos empresas del sector que nos han respondido muy bien, como BOOKING (+33,99% de rentabilidad en el 1º semestre) y AMADEUS (+43,56%). Sin embargo, este resurgir del sector turístico está provocando una inflación importante en el sector servicios. En este sentido, las economías de los países con mayor tasa de servicios, como España, están aguantando, por ahora, mucho mejor que las economías de los países más ligados al sector industrial, que se vieron mucho más beneficiadas durante la fase de la pandemia y post pandemia y que, por el contrario, actualmente lo están pasando peor, como por ejemplo Alemania y Reino Unido, esta última acrecentado por el Brexit.

Cuáles son las incertidumbres pendientes:

1º La inflación

Aunque se está moderando a nivel mundial, sigue siendo un factor de preocupación e incertidumbre para la economía y los mercados. Sin embargo, ha habido una elevada moderación en el precio de todas las materias primas en los últimos meses. Ello está produciendo desinflación en la parte general, por el contrario, en el sector servicios con un pleno empleo en EE.UU. y sumando que Europa está en sus mejores cifras de empleo de los últimos años. Todo ello, hace que personas y empresas sigan consumiendo y nadie baje precios. Bajarán los precios si se produce un freno real de la actividad económica que provoque una destrucción de empleo.

Los últimos datos apuntan hacia una mayor desinflación. En las empresas que seguimos, últimamente reportan cada vez menos incrementos de precios. Pero un apunte muy positivo: sí han bajado ostensiblemente los costes de las materias primas y la energía, y los precios con los últimos incrementos se mantienen, todo ello, puede beneficiar enormemente a los márgenes de las compañías y sus resultados. Además, en los últimos trimestres, las empresas se han centrado en reducir inventarios y algunas ya se acercan por fin a niveles pre-pandemia.

2º Desaceleración de la economía o recesión

Cada día es menos probable que veamos una recesión propiamente dicha. Uno de los principales motivos es el positivo momentum en Estados Unidos, los datos continúan superando expectativas. Aunque es innegable que la economía pierde fuelle, lo está haciendo más lentamente de lo que muchos anticipaban. Basar tus inversiones en función de las previsiones económicas es ciertamente muy complicado. Creemos que es mucho mejor y más rentable centrarse en el análisis de las compañías para acometer inversiones a largo plazo.

3º A nivel global, el tema geopolítico y bélico sigue preocupando en los mercados.

a) Los conflictos geopolíticos seguirán afectando a la economía: La guerra de Rusia con Ucrania sigue siendo un tema de inestabilidad y de incertidumbre por si esta guerra se puede escalar a un conflicto bélico superior.

b) Por otro lado, se puede estar configurando un nuevo orden geopolítico mundial, hacia unas nuevas economías más proteccionistas.

Un ejemplo lo tenemos en la guerra por el control de los semiconductores entre Occidente y China, prohibiendo los primeros exportar chips de alto rendimiento al gigante asiático, y este a su vez ha dado un paso adelante en la escalada de las tensiones con Occidente y en especial con Estados Unidos, al prohibir la exportación de los metales galio y germanio, entre otros derivados de estos metales, que resultan imprescindibles para la fabricación de semiconductores.

El comportamiento de los bancos centrales

Después de un año de rápidas subidas de tipos consecutivas, 10 en total, e inflación al alza, la Fed mantiene su rango objetivo para la tasa de fondos federales entre el 5% y el 5,25%. Los mercados parecen dar por sentado que los bancos centrales están a punto de lograr un aterrizaje suave para volver al escenario de inflación baja y crecimiento sólido. Sin embargo, las medidas llegaron tarde. Se equivocaron en los inicios especulando que sería una inflación transitoria, y finalmente han corregido rápido y con fuerza. Primero lo negaron, luego corrieron y probablemente ahora se pasen de frenada, porque para un banquero central es primordial alcanzar el objetivo del 2% de inflación.

Mientras los inversores están esperando ansiosos el poder adivinar en qué momento los bancos centrales empezarán a bajar los tipos, lo más probable es que esta fase con tipos de interés altos se vaya a alargar en el tiempo. Los bancos centrales quieren asegurarse de que la inflación subyacente, la que está dando problemas, y también la general se

acerque al 2%, de lo contrario consideran que podría ser peligroso para la economía a medio plazo.

En definitiva, a principios de 2023, la mayoría de los economistas estaban bastante convencidos de que las economías estadounidense y europea entrarían en recesión en algún momento del año. Pero la realidad, es que, a día de hoy, muchos economistas que han estado pronosticando una recesión han retirado su advertencia o la han retrasado. De hecho, la "predicción más popular" para 2023 fue que las acciones caerían durante la primera mitad del año antes de recuperarse en la segunda mitad. Esa predicción ha sido, una vez más, muy equivocada.

Para nosotros todo ello es el ruido del mercado, que no nos aporta. Tanto Charlie Munger, como su socio Warren Buffett, opinan que nunca en 54 años han tomado una decisión basada en una predicción económica. "Hacemos predicciones comerciales. Si supieras lo que sucederá en la economía, no necesariamente sabrás lo que sucederá en el mercado de valores". Lo más importante para nosotros sigue siendo analizar y valorar las compañías con una visión a medio y largo plazo.

El paro en EE.UU. cae al 3,6%, mínimo del último medio siglo

Pese a los miles de despidos que suman las grandes tecnológicas durante el primer semestre, el mercado laboral estadounidense ha obtenido una de las tasas más bajas de desempleo de su historia, tan solo 3,6% al final del 1º semestre del presente año. Hay que remontarse al año 1969 para encontrar un nivel de desempleo tan bajo.

China bajo un momento incierto

China es la única gran economía que se ha librado del fenómeno inflacionario que ha golpeado a buena parte del mundo en los dos últimos años. Su IPC no ha pasado del 2,8% interanual. No obstante, Pekín estaría valorando aplicar una de las medidas que prendió la mecha de la inflación en Occidente en 2021. El Banco Popular de China y el Gobierno están debatiendo la necesidad de poner en marcha políticas expansivas: dar cheques a las familias para incrementar la demanda agregada del país. Sin embargo, este tipo de políticas generan crecimiento en el muy corto plazo, pero si el lado de la oferta no tiene capacidad para adaptarse a la nueva demanda, el final es de sobra conocido: una inflación galopante. A principios del 2023, el consenso de mercado daba por hecho la recuperación de China tras la reapertura económica dejando atrás la política de "Covid-cero". Sin embargo, los últimos datos macro conocidos han generado ciertas dudas sobre la solidez de esta recuperación. Tal vez se esperaba una recuperación más elevada, a pesar de que los datos con respecto al PIB del primer trimestre no fueron nada malos. A pesar de ello, cada vez que China publica nuevos datos, estos vuelven a decepcionar: A finales de mayo la cifra de actividad manufacturera del mes cayó por segundo mes consecutivo, situándose en 48,8 (por debajo de 50 puntos se considera recesión). Esta contracción representa una disminución más pronunciada que la registrada en abril de 49,2.

Las empresas chinas cotizadas que tenemos en cartera fueron abandonadas en gran medida por el mercado, lo que las llevó a valoraciones extremadamente bajas que supimos aprovechar. Ahora estamos viendo cierta estabilización de sus ingresos y crecimiento de beneficios que todavía no se han visto reflejadas en sus cotizaciones. Los inversores se muestran cautelosos a la hora de invertir en China, pero las compañías chinas aún presentan oportunidades de crecimiento y rentabilidad.

En definitiva, los mercados han obtenido un rendimiento positivo en general, con algunas excepciones. De la misma forma, hay compañías que han obtenido buenos resultados, aunque también hay grandes decepciones. Debemos seguir siendo muy selectivos en las inversiones, primando las compañías de calidad, con buenos fundamentales, excelente generación de flujos de caja libre y con nulo o poco apalancamiento.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre el fondo se ha mantenido en la misma línea que en anteriores periodos.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos. En este sentido el índice de referencia o benchmark establecido por la Gestora es 90% MSCI EUROPE Net Total Return + 10% S&P 500 Net Total Return. En el período éste ha obtenido una rentabilidad del 11,70% con una volatilidad del 11,35%, frente a un rendimiento de la IIC del 17,67% con una volatilidad del 12,10%.

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

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 58.604.880,52 euros, lo que supone un +18,22% comparado con los 49.574.485,21 de euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 154 participes, 2 más de los que había a 31/12/2022.

La rentabilidad neta de gastos de DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI durante el semestre ha sido del 17,67% con una

volatilidad del 12,10%.

El ratio de gastos trimestral ha sido de 0,33 (directo 0,33% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 0,66%.

La comisión sobre resultados acumulada es de 28222,4€.

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

Dentro de los productos gestionados en Gesiuris, no existe ninguna IIC con la misma filosofía exacta de inversión, con lo que sus rendimientos no son comparables.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre hemos continuado reinvertiendo e incrementado en compañías sólidas, con balances saludables y altos niveles de flujo de caja libre, que ya teníamos en nuestra cartera, y que, a su vez, se encontraban a precios atractivos según nuestras valoraciones. Pero, también, hemos incorporado nuevos negocios que nos gustaban y que durante este periodo han llegado a cotizar a precios especialmente atractivos, lo que potenciará el valor de nuestro fondo a altas tasas de rentabilidad a medio y largo plazo. En este sentido, las compañías más relevantes adquiridas durante el 1º semestre han sido las siguientes: VERALLIA; HARVIA; VERIZON; NIKE; OCI y PILBARA.

Por el contrario, salen de nuestra cartera las siguientes compañías: CAIXABANK (desde 2022 en cartera/+25,4%); BANKINTER (2020/+127,7%); SCHLUMBERGER (2019/+47,6%); NOV (2015/-17,5%); PAREX RESOURCES (2019/+45,7%); AIA GROUP (2020/+12,3%); CANADIAN SOLAR (2020/+20,6%); ALIGN TECHNOLOGY (2022/+18,5%) y MOODY'S (2022/+13%).

Hay que resaltar de estas realizaciones que, durante el primer semestre, hemos recogido gran parte de los beneficios del sector bancario en nuestra cartera con la venta de CAIXABANK y BANKINTER. El sector bancario ha sufrido turbulencias importantes durante el 1º semestre debido a la quiebra de Silicon Valley Bank. El contagio a otras entidades bancarias pequeñas y medianas en EE.UU., unido a los problemas de Credit Suisse y su posterior absorción por UBS han provocado un fuerte reajuste en este sector y los mercados en general. El sector bancario nunca ha sido un sector que le tengamos un especial aprecio, debido a su complejidad, opacidad y frágil equilibrio al ser negocios altamente apalancados, y por este motivo, históricamente muy poco representado en nuestra cartera a través de dos bancos sistémicos europeos, SANTANDER e ING, aunque actualmente representan tan solo un 1,2% del total del patrimonio de nuestro fondo. Las entidades de importancia sistémica, según el Banco de España, son las que realizan anualmente ejercicios de identificación de las Entidades de Importancia Sistémica Mundial (EISM). Las entidades identificadas como EISM están sujetas a colchones de capital adicionales, que tienen por objetivo que las entidades demasiado grandes como para que las autoridades puedan dejarlas caer (too big to fail) se beneficien de la expectativa de ayudas públicas en caso de dificultades. En España solo una entidad cumple estos requisitos por ser una entidad de importancia sistémica global: el BANCO SANTANDER.

Las compañías de nuestra cartera que mejor se han comportado durante el primer semestre y más han contribuido a nuestra rentabilidad han sido: META (+138,47%); MICROSOFT (+42,1%); y LVMH (+24,33%). Las compañías que más han crecido de nuestra cartera están relacionadas con la inteligencia artificial; son C3.AI (+225,56%); la compañía de semiconductores NVIDIA (+189,46%) y META.

Por el contrario, las compañías en cartera que peor comportamiento han tenido en los mercados durante el primer semestre han sido las empresas de materias primas, como BUSHVELD MINERALS y SIBANYE ambas con caídas del 40% aunque han detruido únicamente la cartera en un -0,003% y -0,01%, respectivamente. Por peso, han contribuido negativamente en la rentabilidad de nuestra cartera, la compañía irlandesa de packaging SMURFIT KAPPA (-11,66%) y la empresa norteamericana de cosmética ESTEE LAUDER (-20,85%).

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo. Al final del periodo la IIC no tenía operaciones de recompra en cartera. El grado de cobertura promedio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00. El grado de apalancamiento medio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de 0 €.

d) Otra información sobre inversiones.

A cierre del semestre la IIC tenía en cartera un activo clasificado como 48.1.j del RIIC (ADR de Impala Platinum).

En el período, la IIC no tiene incumplimientos pendientes de regularizar

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo medio en Renta Variable asumido por la IIC ha sido del 90,19% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 12,10%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada."

Durante el primer semestre, se ha ejercido el derecho a voto en las JGA delegándolo en favor del Consejo de la sociedad de las siguientes compañías: Vidrala; Grifols; Grupo Catalana Occident.

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.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Durante este primer semestre hemos sido testigos de una volatilidad moderada en los mercados. Pero ¿Qué va a condicionar el comportamiento de las bolsas?

Los mercados descontaron a principios de año que la elevada inflación y el proceso acelerado de retirada de estímulos monetarios por parte de los bancos centrales provocaría una fuerte desaceleración del crecimiento económico mundial. La realidad ha sido distinta gracias al abaratamiento de las materias primas y la energía, junto a la resiliencia del empleo y el consumo. No estamos viendo mucha debilidad entre los consumidores o las empresas. En Europa, el desempleo es bajo, el crecimiento salarial se está acelerando y el exceso de ahorro sigue siendo superior a los niveles anteriores a la pandemia. Por otro lado, las valoraciones de las compañías que tenemos en cartera siguen siendo muy atractivas porque los resultados empresariales de estas empresas han crecido y se prevé que sigan creciendo. Además, hay mucho dinero que se ha quedado fuera de los mercados y más pronto que tarde deberá volver a entrar en la bolsa, impulsando todavía más las cotizaciones.

Por ello, también va a ser muy relevante para la evolución de la renta variable, a corto plazo, lo que digan las compañías cotizadas cuando den a conocer sus resultados del 1º semestre de 2023 y den su opinión sobre cómo ven el devenir de sus negocios en lo que resta de ejercicio.

Lo que es cierto, es que los mercados corrigieron sin distinción en el último año, llevándose por delante compañías de calidad que ya teníamos en cartera, con poder de fijación de precios para combatir la inflación, y que por lo tanto fueron sobrevaloradas en exceso, ofreciéndonos magníficas oportunidades de compra a precios muy atractivos a medio y largo plazo, de las que hemos obtenido un buen margen de seguridad en nuestra inversión.

Sin embargo, como siempre decimos, a corto plazo, no sabemos ni podemos predecir los impactos de factores macroeconómicos que puedan venir. Siempre habrá incertidumbres y problemas, más o menos graves, amplificadas por los medios de comunicación, en el que los mercados y los inversores estén preocupados, es el estado normal de este negocio. Así que seguiremos firmes con nuestra filosofía de inversión que tan bien nos ha funcionado: tener una cartera diversificada, que nos ha ayudado a paliar las fuertes correcciones; con nuestro propio y exhaustivo análisis de las compañías, siempre con sentido común y con una visión a largo plazo.

En DEEP VALUE estamos muy seguros de nuestras inversiones y aún más de nuestras primeras posiciones. Las 10 mayores compañías por participación sobre patrimonio en nuestra cartera a finales del primer semestre del presente año

representaron cerca de un 40% de nuestro patrimonio en cartera. Las 10 compañías que lideran nuestra cartera son empresas con balances saneados, alta generación de caja, un excelente equipo gestor, con grandes ventajas competitivas y líderes en el mercado. Estas son por orden de importancia: 1º LVMH; 2º MICROSOFT; 3º WOLTERS & KLUWER; 4º BMW; 5º APPLE; 6º INDITEX; 7º META; 8º HEINEKEN 9º PORSCHE; y 10º ALLIANZ.

CONCLUSION

Nuestra cartera siempre ha estado orientada hacia compañías de calidad, con márgenes elevados y estables, capaces de generar flujos de caja libre constantes y crecientes, con bajo apalancamiento, incluso en un entorno de débil crecimiento e inflación elevada como el acontecido en este último año.

Aunque seguimos encontrando valor, debemos ser selectivos en las nuevas inversiones. Ante la complejidad del entorno macroeconómico, mantener la calidad de nuestra cartera de inversiones para obtener la máxima rentabilidad a medio y largo plazo sigue siendo nuestro objetivo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0105634002 - ACCIONES ENERSIDE ENERGY SA	EUR	13	0,02	0	0,00
ES0105513008 - ACCIONES SOLTEC POWER HOLDING	EUR	50	0,09	50	0,10
ES0105548004 - ACCIONES GRUPO ECOENER SA	EUR	69	0,12	62	0,12
ES0105546008 - ACCIONES LINEA DIRECTA ASEGUR	EUR	56	0,10	70	0,14
ES0116870314 - ACCIONES NATURGY	EUR	382	0,65	465	0,94
ES0173093024 - ACCIONES REDESA	EUR	162	0,28	171	0,34
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	369	0,63	347	0,70
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	493	0,84	452	0,91
ES0167733015 - ACCIONES ORYZON GENOMICS SA	EUR	17	0,03	20	0,04
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	1.330	2,27	932	1,88
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	177	0,30	165	0,33
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONS AIRLINES	EUR	151	0,26	111	0,22
ES0109067019 - ACCIONES MADEUS IT HOLDING	EUR	293	0,50	204	0,41
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	0	0,00	184	0,37
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER	EUR	0	0,00	63	0,13
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	49	0,08	42	0,08
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	198	0,34	171	0,34
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	458	0,78	379	0,77
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	127	0,22	96	0,19
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	186	0,32	197	0,40
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCCIDENTE	EUR	204	0,35	214	0,43
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	422	0,72	470	0,95
TOTAL RV COTIZADA		5.205	8,90	4.863	9,79
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		5.205	8,90	4.863	9,79
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.205	8,90	4.863	9,79
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
JE00BYSS4X48 - ACCIONES NOVOCURE LTD	USD	19	0,03	0	0,00
AU000000PLS0 - ACCIONES PILBARA MINERALS LTD	AUD	52	0,09	0	0,00
IT0005466153 - ACCIONES CIVITANAVI SYSTEMS S	EUR	18	0,03	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTPT0AM0006 - ACCIONES NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	47	0,08	0	0,00
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	159	0,27	0	0,00
DE000TUAG505 - ACCIONES TUI AG	EUR	49	0,08	0	0,00
FR0013447729 - ACCIONES VERALLIA	EUR	86	0,15	0	0,00
FI4000306873 - ACCIONES HARVIA OYJ	EUR	98	0,17	0	0,00
IT0005359101 - ACCIONES LPRA INDUSTRIA LAVO	EUR	41	0,07	33	0,07
GB00BL6NGV24 - ACCIONES DR. MARTENS PLC	GBP	160	0,27	151	0,30
DE000KGX8881 - ACCIONES KION GROUP AG	EUR	221	0,38	107	0,22
GB00BGDT3G23 - ACCIONES RIGHTMOVE PLC	GBP	156	0,27	148	0,30
DE000PAG9113 - ACCIONES DR ING HC F PORSCHE	EUR	97	0,16	81	0,16
NL0012059018 - ACCIONES EXOR SPA	EUR	343	0,59	287	0,58
FR001400AJ45 - ACCIONES MICHELIN	EUR	152	0,26	146	0,29
FR0010528059 - ACCIONES STREAMWIDE SA	EUR	33	0,06	34	0,07
US56117J1007 - ACCIONES MALIBU BOATS INC	USD	67	0,11	62	0,13
CH1175448666 - ACCIONES STRAUMANN HOLDING AG	CHF	345	0,59	230	0,46
US52736R1023 - ACCIONES LEVI STRAUSS & CO	USD	112	0,19	123	0,25
US82575P1075 - ACCIONES SIBANYE STILLWATER	USD	11	0,02	20	0,04
DE0005313704 - ACCIONES CARL ZEISS MEDITEC	EUR	243	0,41	289	0,58
US5012421013 - ACCIONES KULICKE AND SOFFA	USD	368	0,63	279	0,56
GG00B4TM3943 - ACCIONES BUSHVELD MINERALS	GBP	4	0,01	7	0,01
DE000DTR0CK8 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	182	0,31	159	0,32
US2561631068 - ACCIONES DOCUSIGN INC	USD	44	0,08	49	0,10
DE000WAF3001 - ACCIONES SILTRONIC	EUR	154	0,26	150	0,30
NL0012866412 - ACCIONES BE SEMICONDUCTOR	EUR	204	0,35	130	0,26
IT0005439085 - ACCIONES ITALIAN SEA GROUP SP	EUR	180	0,31	116	0,23
DE000A2LQ884 - ACCIONES AUTO1 GROUP SE	EUR	0	0,00	14	0,03
FR0014001PM5 - ACCIONES HYDROGEN REFUELING S	EUR	37	0,06	39	0,08
NL0015000M91 - ACCIONES WALLBOX NV	USD	26	0,04	27	0,05
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	266	0,45	332	0,67
DE000FTG1111 - ACCIONES FLATEXDEGIRO AG	EUR	145	0,25	82	0,17
GB00BL9YR756 - ACCIONES WISE PLC - A	GBP	124	0,21	103	0,21
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	193	0,33	225	0,45
US91332U1016 - ACCIONES UNITY SOFTWARE INC	USD	28	0,05	19	0,04
US8163073005 - ACCIONES SELECTQUOTE INC	USD	8	0,01	3	0,01
US12468P1049 - ACCIONES C3.AI INC-A	USD	129	0,22	40	0,08
US97651M1099 - ACCIONES WIPRO LTD-ADR	USD	91	0,16	91	0,18
US19260Q1076 - ACCIONES COINBASE GLOBAL INC	USD	15	0,03	7	0,02
KYG0891M1069 - ACCIONES BAOZUN INC-CLASS A	HKD	0	0,00	33	0,07
KYG070341048 - ACCIONES BAIDU INC	HKD	187	0,32	134	0,27
US72352L1061 - ACCIONES PINTEREST INC- CLASS	USD	43	0,07	56	0,11
DE0007461006 - ACCIONES PVA TEPLA AG	EUR	173	0,30	169	0,34
US62955J1034 - ACCIONES NATIONAL OILWELL	USD	0	0,00	29	0,06
KYG8208B1014 - ACCIONES JD.COM INC-ADR	HKD	112	0,19	190	0,38
KYG6427A1022 - ACCIONES NETEASE INC	HKD	330	0,56	189	0,38
KYG017191142 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDIN	HKD	412	0,70	448	0,90
US0090661010 - ACCIONES AIRBNB INC-CLASS A	USD	300	0,51	88	0,18
US5533681012 - ACCIONES MP MATERIALS CORP	USD	16	0,03	17	0,03
DE000A3H2200 - ACCIONES NAGARRO SE	EUR	299	0,51	249	0,50
GB00BN7CG237 - ACCIONES ASTON MARTIN LAGONDA	GBP	54	0,09	23	0,05
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER	EUR	276	0,47	271	0,55
US87918A1051 - ACCIONES TELADOC HEALTH INC	USD	0	0,00	4	0,01
KY30744W1070 - ACCIONES FARFETCH LTD-CLASS A	USD	0	0,00	3	0,01
MHY8564W1030 - ACCIONES TEEKAY CORP	USD	111	0,19	170	0,34
DE000A161408 - ACCIONES HELLOFRESH SE	EUR	79	0,13	72	0,14
GB00B1ZBKY84 - ACCIONES MONEYSUPERMARKET	GBP	177	0,30	122	0,25
US62914V1061 - ACCIONES NIO INC - ADR	USD	44	0,08	46	0,09
US65481N1000 - ACCIONES NIU TECHNOLOGIES-SPO	USD	11	0,02	15	0,03
GB00B3FLWH99 - ACCIONES BODYCOTE PLC	GBP	205	0,35	177	0,36
DE0006452907 - ACCIONES NEMETSCHEK SE	EUR	223	0,38	143	0,29
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	268	0,46	258	0,52
US98980L1017 - ACCIONES ZOOM VIDEO COMMUNICA	USD	31	0,05	32	0,06
KYG596691041 - ACCIONES MEITUAN DIANPING-CLA	HKD	11	0,02	0	0,00
CA69946Q1046 - ACCIONES PAREX RESOURCES INC	CAD	0	0,00	49	0,10
IL0010851660 - ACCIONES CERAGON NETWORKS LTD	USD	31	0,05	29	0,06
US45168D1046 - ACCIONES IDEXX LABORATORIES I	USD	81	0,14	67	0,13
FR0000053027 - ACCIONES AKWEL	EUR	0	0,00	164	0,33
KYG3777B1032 - ACCIONES GEELY AUTOMOBILE HOL	HKD	96	0,16	116	0,23
GB0008220112 - ACCIONES DS SMITH PLC	GBP	163	0,28	187	0,38
BE0974313455 - ACCIONES ECONOCOM GROUP	EUR	133	0,23	142	0,29
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTL GROUP P	GBP	94	0,16	91	0,18
IM00BF0FMG91 - ACCIONES STRIX GROUP PLC	GBP	119	0,20	93	0,19
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	223	0,38	169	0,34
CA5592224011 - ACCIONES MAGNA INTERNATIONAL	USD	220	0,38	223	0,45
IT0005252728 - ACCIONES BREMBO SPA	EUR	129	0,22	99	0,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013295789 - ACCIONES TFF GROUP	EUR	160	0,27	159	0,32
US7437131094 - ACCIONES PROTO LABS INC	USD	144	0,25	107	0,22
DE000SHA0159 - ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	79	0,13	89	0,18
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	273	0,47	313	0,63
US5184391044 - ACCIONES ESTEE LAUDER	USD	432	0,74	556	1,12
IT0004712375 - ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	90	0,15	99	0,20
FR0012819381 - ACCIONES GROUPE GUILLIN	EUR	0	0,00	33	0,07
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH IN WO	EUR	635	1,08	689	1,39
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	247	0,42	228	0,46
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	300	0,51	150	0,30
NZATME0002S8 - ACCIONES A2 MILK COMPANY LIM	AUD	101	0,17	149	0,30
HK0000069689 - ACCIONES AIA GROUP LTD	HKD	0	0,00	77	0,16
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	1.015	1,73	676	1,36
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	307	0,52	231	0,47
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	59	0,10	62	0,12
PA1436583006 - ACCIONES CARNIVAL CORP	USD	280	0,48	113	0,23
FR0000061137 - ACCIONES BUREAU VERITAS SA	EUR	152	0,26	164	0,33
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	628	1,07	251	0,51
GB0003718474 - ACCIONES GAMES WORKSHOP GROUP	GBP	153	0,26	116	0,23
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVIC	USD	68	0,12	191	0,38
DE0007472060 - ACCIONES WIRECARD AG	EUR	0	0,00	0	0,00
US0378331005 - ACCIONES APPLE COMPUTERS INC	USD	1.778	3,03	1.141	2,30
US49456B1017 - ACCIONES KINDER MORGAN INC	USD	87	0,15	93	0,19
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	193	0,33	156	0,32
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	912	1,56	693	1,40
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE SURGICAL	USD	188	0,32	149	0,30
FR0000052292 - ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	639	1,09	464	0,94
GB0006731235 - ACCIONES ASSOCIATED BRITISH F	GBP	197	0,34	151	0,31
US83088M1027 - ACCIONES SKYWORKS SOLUTIONS	USD	152	0,26	128	0,26
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	741	1,26	487	0,98
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA	USD	922	1,57	992	2,00
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	810	1,38	675	1,36
CA1366351098 - ACCIONES CANADIAN SOLAR INC	USD	0	0,00	58	0,12
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	51	0,09	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC-C	USD	1.210	2,06	517	1,04
US0162551016 - ACCIONES ALIGN TECHNOLOGY INC	USD	0	0,00	138	0,28
NL0000852564 - ACCIONES AALBERTS INDUSTRIES	EUR	85	0,14	80	0,16
US2441991054 - ACCIONES DEERE & CO	USD	650	1,11	661	1,33
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHE	EUR	1.076	1,84	907	1,83
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN LTD	USD	81	0,14	73	0,15
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA	EUR	0	0,00	31	0,06
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	2.617	4,47	2.200	4,44
US8740391003 - ACCIONES TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	139	0,24	104	0,21
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	531	0,91	491	0,99
US0351282068 - ACCIONES ANGLOGOLD ASHANTI	USD	43	0,07	27	0,05
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNIC	USD	290	0,49	0	0,00
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	2.475	4,22	1.890	3,81
US8636671013 - ACCIONES STRYKER CORP	USD	280	0,48	228	0,46
IT0003153415 - ACCIONES SNAM SPA	EUR	72	0,12	68	0,14
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	84	0,14	72	0,14
US4370761029 - ACCIONES HOME DEPOT INC	USD	199	0,34	207	0,42
FR0000121014 - ACCIONES LVMH	EUR	5.005	8,54	3.943	7,95
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART STORES	USD	180	0,31	166	0,33
US30231G1022 - ACCIONES EXXON MOBIL CORP	USD	123	0,21	206	0,42
IE00B1RR8406 - ACCIONES SMURFIT KAPPA GROUP	EUR	913	1,56	1.033	2,08
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	1.185	2,02	1.106	2,23
AN8068571086 - ACCIONES SCHLUMBERGER LTD	USD	0	0,00	122	0,25
US0758871091 - ACCIONES BECTON DICKINSON &CO	USD	182	0,31	178	0,36
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK GOLD CORP.	USD	66	0,11	20	0,04
US67066G1040 - ACCIONES INVIDIA CORPORATION	USD	291	0,50	273	0,55
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	4.979	8,50	3.489	7,04
FR0000121485 - ACCIONES KERING	EUR	341	0,58	285	0,58
US6153691059 - ACCIONES MOODY'S CORP	USD	0	0,00	169	0,34
US64110L1061 - ACCIONES NETFLIX INC	USD	0	0,00	179	0,36
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	338	0,58	250	0,50
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	395	0,67	446	0,90
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	100	0,17	104	0,21
FR0000120644 - ACCIONES DANONE SA	EUR	186	0,32	212	0,43
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	247	0,42	238	0,48
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	1.018	1,74	959	1,94
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	394	0,67	469	0,95
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	698	1,19	572	1,15
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	462	0,79	485	0,98
TOTAL RV COTIZADA		48.086	82,04	40.187	81,06

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US4525533083 - ACCIONES IMPALA PLATINUM-SPON	USD	25	0,04	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		25	0,04	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		48.111	82,08	40.187	81,06
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		48.111	82,08	40.187	81,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		53.316	90,98	45.050	90,85

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 aplica en este informe

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

A final del período la IIC no tenía operaciones de recompra en cartera.