

GREDOS BOLSA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4883

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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 Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas 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 FONDO

Fecha de registro: 03/07/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: Se invierte de forma directa o indirecta a través de IIC (más de un 50% y hasta 100% del patrimonio a través de IIC) más del 75% de la exposición total en Renta Variable y el resto en Renta Fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). El riesgo divisa oscilará entre 0% y 50% de la exposición total. No existe predeterminación de emisores públicos o privados, mercados, capitalización bursátil y calidad crediticia, pudiendo tener hasta un 25% de la exposición total en Renta Fija de baja calidad (inferior a BBB-). La duración media de la cartera de Renta fija será inferior a 5 años. Las IIC en las que se invierte serán IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La inversión en IIC no armonizadas no superará el 30% del patrimonio. La exposición máxima al riesgo mercado en derivados es el importe del patrimonio neto. 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 y no 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, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. 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.
- Las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora, siempre que sean transmisibles.

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	0,14	0,08	0,14	0,09
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,85	-0,01	0,85	-0,24

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	27.970.782,50	26.277.049,96
Nº de Partícipes	217	214
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	37.673	1,3469
2022	32.440	1,2345
2021	31.042	1,4380
2020	23.189	1,2486

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	0,74		0,74	0,74		0,74	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	9,10	4,28	4,62	0,09	-0,37	-14,15	15,17	5,24	-7,32

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,99	24-05-2023	-1,61	10-03-2023	-6,59	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,42	02-06-2023	1,42	02-06-2023	5,39	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	8,34	7,14	9,45	10,96	11,30	12,73	8,81	19,12	9,04
Ibex-35	15,45	10,75	19,04	15,22	16,45	19,37	15,40	33,84	13,54
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,13	0,10	0,07	0,05	0,07	0,02	0,46	0,70
INDICE	9,41	7,95	10,72	15,79	13,78	15,85	8,66	22,78	9,97
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,28	7,28	7,28	7,28	7,28	7,28	7,28	7,36	5,72

(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)	0,92	0,47	0,47	0,47	0,48	1,89	1,65	1,93	1,96

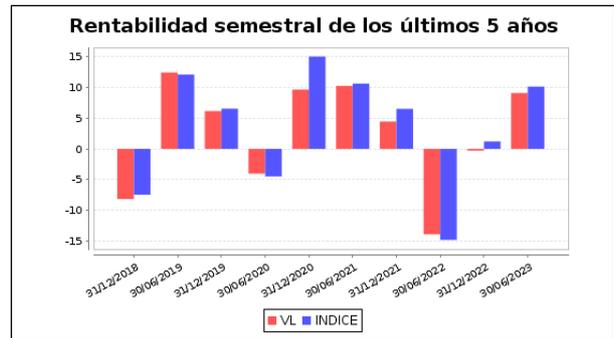
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Internacional	43.236	236	2,03
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	33.063	195	2,51
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	16.235	163	10,12
Renta Variable Internacional	35.418	217	9,10
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	22.293	110	6,26
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	45.310	367	1,07
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	195.556	1.288	4,32

*Medias.

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

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	37.176	98,68	31.271	96,40

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	1.730	4,59	1.019	3,14
* Cartera exterior	35.375	93,90	30.225	93,17
* Intereses de la cartera de inversión	72	0,19	27	0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	640	1,70	1.313	4,05
(+/-) RESTO	-143	-0,38	-144	-0,44
TOTAL PATRIMONIO	37.673	100,00 %	32.440	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)	32.440	30.225	32.440	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,20	7,37	6,20	-9,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,57	-0,67	8,57	-1.472,46
(+) Rendimientos de gestión	9,41	0,15	9,41	6.607,50
+ Intereses	0,29	0,09	0,29	232,96
+ Dividendos	0,04	0,16	0,04	-72,76
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,14	-0,08	0,14	-280,32
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,59	0,04	0,59	1.588,33
± 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	-93,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	8,35	-0,04	8,35	-22.190,30
± Otros resultados	0,00	-0,01	0,00	-81,37
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,84	-0,82	-0,84	9,39
- Comisión de gestión	-0,74	-0,76	-0,74	5,41
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	-10,85
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	23,80
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-25,78
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,01	-0,04	502,86
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	37.673	32.440	37.673	

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

3. Inversiones financieras

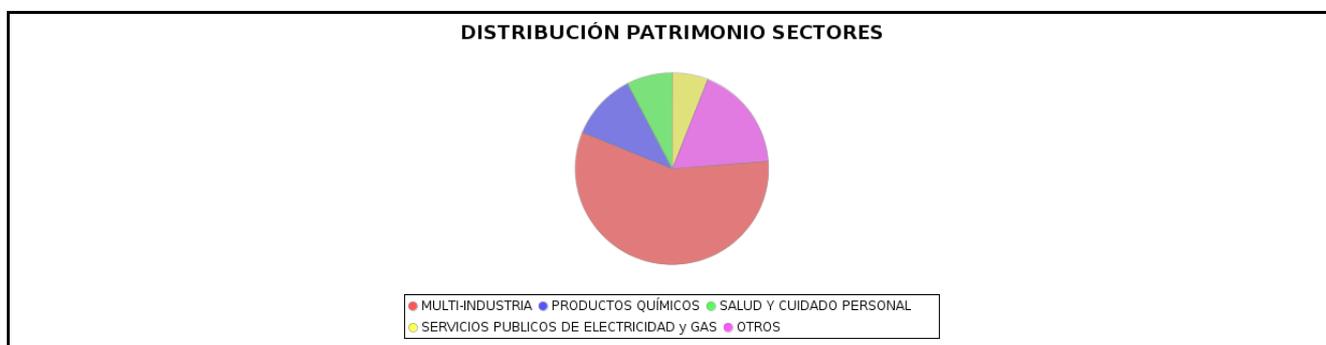
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.658	4,40	953	2,94
TOTAL RENTA FIJA	1.658	4,40	953	2,94
TOTAL RV COTIZADA	71	0,19	66	0,20
TOTAL RENTA VARIABLE	71	0,19	66	0,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.730	4,59	1.019	3,14
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.707	15,15	4.004	12,34
TOTAL RENTA FIJA	5.707	15,15	4.004	12,34
TOTAL RV COTIZADA	2.276	6,04	1.921	5,90
TOTAL RENTA VARIABLE	2.276	6,04	1.921	5,90
TOTAL IIC	27.391	72,70	24.300	74,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	35.375	93,89	30.225	93,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	37.104	98,48	31.243	96,27

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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

No aplicable

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

La actividad económica se ha mostrado algo más resiliente de lo que esperábamos durante el primer semestre, llegando a una situación en la que son muchos los que piensan que, a pesar de la rapidez y virulencia de las subidas de tipos, el aterrizaje suave de la economía es el escenario principal. Esta situación de los mercados nos recuerda cada vez más al cuento de Pedro y el Lobo, en el que el pastor bromeó tantas veces a sus vecinos sobre la amenaza del lobo, que cuando finalmente llegó, nadie tomó en serio su alarma y éste, dio buena cuenta de las ovejas.

Esperábamos una recesión suave y eso es exactamente lo que estamos teniendo en Europa, una vez se ha diluido el efecto positivo de los dos golpes de suerte con los que nos encontramos durante el invierno: un clima suave que favoreció la fuerte caída del precio del gas y la reapertura adelantada de la economía China. -0.1% de crecimiento de PIB en los dos últimos trimestres.

En EEUU esperábamos algo parecido, pero no ha ocurrido. Hasta ahora. El primer trimestre se saldó con un crecimiento del PIB del 2%. Como venimos diciendo desde ya hace algún tiempo, la buena salud del mercado laboral y por extensión, el consumidor, acotan mucho el posible impacto negativo del peor escenario, pero ya existen síntomas de desaceleración en el mercado inmobiliario, en el consumo y en el crédito.

Una vez más los bancos centrales han sido los protagonistas del trimestre, aunque esta vez seguidos muy de cerca por la inteligencia artificial.

En su reunión de junio, finalmente vimos la pausa de la Reserva Federal, que mantuvo sus tipos de interés estables en el 5,25%, después de 10 subidas consecutivas. Consecuencia del reciente repunte de inflación y crecimiento, tanto los miembros de la FED como el mercado, descuentan una o dos subidas adicionales. No son descartables, pero el camino de los tipos desde el 0% hasta el 5,25% está hecho y centrarnos sólo en lo que pueda quedar desde aquí, es dejar que los árboles nos tapen el bosque. Malo para invertir de medio y largo plazo.

Ahora, la pregunta es cuándo empezarán las bajadas de tipos de interés y no creemos que vayamos a ver movimientos de relevancia en ese sentido hasta 2024, salvo que algo grave e imprevisto ocurriera.

La renta fija se ha comportado correctamente en el semestre, con índices de crédito revalorizándose entre el 1.5% para bonos europeos Investment Grade y el 5% para el High Yield Global, a pesar de un ligero repunte de los tipos a 10 años en EEUU y las fuertes subidas de los tramos más cortos de la curva y tipos de referencia de los bancos centrales.

Cinco meses después, las bolsas cierran el primer semestre en niveles muy cercanos a los del cierre del mes de enero. La fortaleza inicial se explicó por un posicionamiento extremadamente pesimista consecuencia annus horribilis que fue 2022. Primero acabó el pánico, después las compras siguieron por el miedo a perderse las subidas y ahora, hemos alcanzado niveles complacencia peligrosos, según apuntan diferentes indicadores.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La visión neutral sobre los mercados se ha materializado manteniendo el riesgo en la cartera con cambios poco relevantes. 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 78,94%, 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 17,32%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de bonos .

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

Geográficamente hemos mantenido ponderaciones en los países desarrollados, siendo USA el principal área geográfica de inversión. La exposición a países emergentes no ha variado con respecto al semestre anterior.

En divisas hemos mantenido los riesgos respecto a la divisa de referencia de la cartera.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido inferior a la de su índice de referencia en -0,28% durante el periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad semestral 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 5.231.625 €, es decir un 16,13% en el período, hasta 37.672.869 €.

El número de accionistas aumentó en el periodo en 3, finalizando el ejercicio con 217 accionistas.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de 9,09% y la acumulada en el año de 9,09%. La rentabilidad máxima diaria alcanzada durante el período fue de 1,42%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -1,61%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del 0,85% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de 0,85%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,15% 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, has supuesto un 0,92% 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 9,09% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA VARIABLE: Se ha disminuido su inversión desde un 79,04% hasta un 78,94%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia.

RENTA FIJA: Se ha incrementado su inversión desde un 16,26% hasta un 17,32%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia, en bonos financieros y corporativos que ofrecían rentabilidades superiores a la rentabilidad por dividendo de los emisores por el aumento de los tipos y con un riesgo más reducido.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha incrementado su inversión desde un 8,09% hasta un 14%.

Se han realizado las siguientes compras:

FND AMUNDI FUNDS INX MSCI-IE-D

BGB DEGV 12/13/23

BGB BTF 0 02/21/24
ACC YELLOW CAKE PLC
ACC BP PLC
ACC ALIBABA US ADR
ACC VIATRIS INC
BGB DEGV 05/17/23
BGB DEGV 04/17/24
BGB DEGV 05/15/24
BCR CABKSM 0 02/23/33
BGB FRGV 04/17/24
ETF LYXOR JAPAN TOPIX-D-HDG-EUR
FND VANGUARD GLOBAL STOCK INDEX EUR ACC
BCR BBVASM 8 3/8 PERP
BGB ESGV 06/07/24
BCR BBVASM 5,875% PERP
BCR BNPP 6.875 PERP FRN
FND JANUS HENDERSON HF JAPANESE SMR COS
FND ROBECO INDIAN EQUITIES-D SICAV
Se han realizado las siguientes ventas:
FND GROUPAMA TRESORERIE-M
BCR BBVASM 5,875% PERP
BCR BNPP 6.875 PERP FRN
ACC AMAZON.COM INC

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

FND AMUNDI FDS-IDX S&P 500 -IEC
FND VANGUARD GLOBAL STOCK INDEX EUR ACC
ETF LYXOR JAPAN TOPIX-D-HDG-EUR
FND FRANK-TECHNOLOGY-W ACC USD
ETF ISHARES CORE S&P 500 UCITS LN
Y los que menos han contribuido:
ACC ALIBABA US ADR
FND CANDR EQUITIES L-BIOTECH-IUH
ETF VANECK VECTORS AFRICA INDEX
ACC VIATRIS INC
ACC BP PLC

b) Operativa de préstamo de valores
N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos
A cierre del periodo analizado no se mantenía exposición en derivados.

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 16,16% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

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

Amundi, BlackRock, Lyxor, DWS, Vontobel, Allianz, Franklin Templeton, Waystone Management Co, GAM, JPMorgan AM, Pictet AM y Schroder IM

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 72,71% de los activos de la cartera del fondo.

El fondo no mantiene inversiones que se integran dentro del artículo 36.1.j del RIIC.

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 9,85%.

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: Ned Davis. JP Morgan o Morgan Stanley entre otros.

El presupuesto anual estimado de la IIC en servicio de análisis financiero es de 4.568 euros.

Los costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo han sido de 2.299,43 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Los índices de renta variable acumulan rentabilidades de doble dígito en la mayoría de los casos, con grandes divergencias sectoriales, que van desde el -6% de caída para el sector de energía global, hasta el +38% de tecnología. Añadiendo a eso, la fuerte subida de unas pocas compañías (entre 7 explican más de dos tercios de la subida del índice S&P 500), ha sido un entorno hostil para algunos gestores activos y se ha penalizado enormemente aquello que funcionó mejor en 2022.

Seguimos pensando que a pesar que algunos factores de riesgo están descontados en el precio, el escenario económico descrito debe invitarnos a ser cautos en la exposición a renta variable hasta que se vayan disipando dudas sobre el crecimiento económico, la prima de riesgo refleje un escenario más realista, los niveles de los índices se encuentren más asequibles y se descuente un escenario más realista de los resultados empresariales. A pesar de su revisión a la baja de un 5% en los últimos 12 meses, se está descontando un crecimiento de los mismos del 10% en los próximos dos años, lo que consideramos excesivo ya que la caída media en períodos recesivos ha sido de un 10%.

No podemos terminar sin pasar por la inteligencia artificial, en boca de todos tras la proliferación de Chat GPT y los resultados del Nvidia, que pusieron de manifiesto su enorme potencial en las cuentas de algunas compañías. Como todo gran avance tecnológico y disruptivo, puede ser leído en el corto plazo como una amenaza a ciertos sectores y puestos de trabajo, pero su adopción es imparable y tiene el potencial de largo plazo de solucionar uno de los mayores retos a los que nos enfrentamos en las economías desarrolladas: la productividad. La adopción de esta tecnología será mucho más rápida que en ocasiones anteriores, dado el crecimiento exponencial en el número de usuarios y compañía que la aplican y la rapidez con la que se está reduciendo el coste de implementación. No obstante, desde el punto de vista bursátil, todo tiene un precio y si bien existen oportunidades atractivas relacionadas con la temática (como los semiconductores) algunas compañías cotizan a múltiplos disparatados.

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	%
ES0L02406079 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	193	0,51		
ES0L02308119 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	692	1,84	687	2,12
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		885	2,35	687	2,12
XS2558978883 - RFIIJA CAIXABANK S.A.[6.25]2033-02-23	EUR	302	0,80		
XS2638924709 - RFIIJA BBVA-BBV[8.38]2028-06-21	EUR	199	0,53		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		501	1,33		
ES0213900220 - RFIIJA BANCO SANTANDER[1.00]2024-12-15	EUR	271	0,72	265	0,82
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		271	0,72	265	0,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.658	4,40	953	2,94
TOTAL RENTA FIJA		1.658	4,40	953	2,94
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	42	0,11	39	0,12
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	29	0,08	27	0,08
TOTAL RV COTIZADA		71	0,19	66	0,20
TOTAL RENTA VARIABLE		71	0,19	66	0,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.730	4,59	1.019	3,14
DE000BU0E006 - RFIIJA GERMAN TREASURY [0.00]2023-12-13	EUR	974	2,59		
DE0001030864 - RFIIJA GERMAN TREASURY [0.00]2023-07-19	EUR	691	1,83	691	2,13
FR0127613505 - RFIIJA FRANCE TREASURY [0.00]2024-02-21	EUR	970	2,57		
IT0005512857 - RFIIJA ITALY BUONI ORDII[0.00]2023-04-28	EUR			695	2,14
DE000BU0E048 - RFIIJA GERMAN TREASURY [0.00]2024-04-17	EUR	436	1,16		
DE000BU0E055 - RFIIJA GERMAN TREASURY [0.00]2024-05-15	EUR	387	1,03		
FR0127921064 - RFIIJA FRANCE TREASURY [0.00]2024-04-17	EUR	290	0,77		
FR0127462846 - RFIIJA FRANCE TREASURY [0.00]2023-03-15	EUR			697	2,15
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.747	9,95	2.083	6,42
XS1996435688 - RFIIJA CEPSA, S.A.[1.00]2025-02-16	EUR	372	0,99	373	1,15
XS1050461034 - RFIIJA TELEFONICA EUROPE[5.88]2024-03-31	EUR			199	0,61
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		372	0,99	572	1,76
XS1298431104 - RFIIJA HSBC HOLDINGS[6.00]2049-09-29	EUR	398	1,06	396	1,22
XS1457608013 - RFIIJA CITIGROUP [0.75]2023-10-26	EUR	195	0,52	196	0,60
CH0591979635 - RFIIJA CREDIT SUISSE GR[4.18]2026-01-16	EUR	296	0,78	261	0,81
PTGGDAOE0001 - RFIIJA GALP ENERGIA SGP[1.38]2023-09-19	EUR	196	0,52	197	0,61
XS2345784057 - RFIIJA BANK OF AMERICA[4.41]2025-08-24	EUR	301	0,80	299	0,92
XS1050461034 - RFIIJA TELEFONICA EUROPE[5.88]2024-03-31	EUR	201	0,53		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.588	4,21	1.349	4,16
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.707	15,15	4.004	12,34
TOTAL RENTA FIJA		5.707	15,15	4.004	12,34
US92556V1061 - ACCIONES VIATRIS INC	USD	110	0,29	68	0,21
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD			105	0,32
JE00BF50RG45 - ACCIONES YELLOW CAKE PLC	GBP	262	0,70	139	0,43
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	122	0,32	86	0,26
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	1.350	3,58	1.247	3,84
PTEDPOAM0009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	139	0,37	144	0,44
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	132	0,35	99	0,30
US19260Q1076 - ACCIONES COINBASE GLOBAL INC - CLASS A	USD	66	0,17	33	0,10
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	96	0,26		
TOTAL RV COTIZADA		2.276	6,04	1.921	5,90
TOTAL RENTA VARIABLE		2.276	6,04	1.921	5,90
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	1.642	4,36	1.452	4,48
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 UCITS ET	USD	1.640	4,35	1.432	4,41
IE00B03HD191 - PARTICIPACIONES VANGUARD GLOBAL STK-IP E	EUR	2.414	6,41	1.955	6,03
FR0010875237 - PARTICIPACIONES GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR			643	1,98
LU0270904351 - PARTICIPACIONES PICTET-SECURITY	EUR	400	1,06	361	1,11
LU0880599641 - PARTICIPACIONES FIDELITY-ASIA FOCUS-Y EU	EUR	322	0,86	323	1,00
LU0976566736 - PARTICIPACIONES FRANK-TECNOLOGY-W ACC US	USD	799	2,12	588	1,81
IE00B5377D42 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI AUSTRALIA	EUR	470	1,25	465	1,43
LU1097728361 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS-EMER M-YA	EUR	386	1,02	369	1,14
LU0491217419 - PARTICIPACIONES FND ROBECO INDIAN EQUITI	EUR	208	0,55	93	0,29
LU1781541179 - PARTICIPACIONES LYXOR CORE MSCI WORLD D	EUR	1.739	4,62	1.543	4,76
LU0289214891 - PARTICIPACIONES JPMORGAN INVESTMENT FUND	EUR	294	0,78	269	0,83
LU0389811539 - PARTICIPACIONES AMUNDI-IND MSCI EUROPE-I	EUR	1.174	3,12	1.052	3,24
LU1681044480 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI EM ASIA UCIT	EUR	931	2,47	911	2,81
FR0010527275 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF WORLD WATER (E	EUR	306	0,81	272	0,84
LU1120766032 - PARTICIPACIONES CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	503	1,34	515	1,59
LU1255915404 - PARTICIPACIONES ALLIANZ RCM EU EQ G-RT E	EUR	209	0,55	179	0,55
LU0295112097 - PARTICIPACIONES ALGER AMERICAN ASSET GRO	USD	785	2,08	620	1,91
LU0996181672 - PARTICIPACIONES AMUNDI FUNDS INX MSCH-E	EUR	1.782	4,73	1.442	4,44
IE00B4K48X80 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EUROPE	GBP	858	2,28	775	2,39
IE00BJZ2DD79 - PARTICIPACIONES X RUSSELL 2000	USD	268	0,71	253	0,78
DE000DWS2F23 - PARTICIPACIONES DWS DEUTSCHLANDEUR FC	EUR	255	0,68	224	0,69
IE00BKM4GZ66 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	623	1,66	597	1,84
IE00BQQ9F84 - PARTICIPACIONES VANECK GOLD MINERS ETF(G	USD	139	0,37	137	0,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B3CTFW21 - PARTICIPACIONES GAM STAR-CONT EUR EQ-IEA	EUR	338	0,90	302	0,93
LU0274211480 - PARTICIPACIONES DB X-TRACKERS DAX ETF AC	EUR	592	1,57	514	1,58
LU1339879915 - PARTICIPACIONES ALGER SMALL CAP FOCUS-I	USD	238	0,63	230	0,71
LU0996177720 - PARTICIPACIONES AMUNDI FDS-IDX S&P 500 -	EUR	2.167	5,75	1.870	5,76
US4642865095 - PARTICIPACIONES ISHARES/USA	USD	720	1,91	686	2,12
LU0338482937 - PARTICIPACIONES PICTET RUSSIAN EQUITIES-	EUR	114	0,30	114	0,35
LU0196036015 - PARTICIPACIONES JAN HND HRZN JPY SM C-12	USD	536	1,42	409	1,26
LU0415391514 - PARTICIPACIONES BELL LUX BB AM MED&SER-I	EUR	236	0,63	219	0,68
IE00BYTRRD19 - PARTICIPACIONES SPDR WORLD TECHNOLOGY (W	USD	644	1,71	471	1,45
LU0125951151 - PARTICIPACIONES MFS MERIDIAN FUNDS-EUROP	EUR	539	1,43	486	1,50
LU0360484686 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY US ADVANT	USD	453	1,20	341	1,05
IE00B53HP851 - PARTICIPACIONES ISHARES PLC FTSE 100	GBP	844	2,24	794	2,45
US92189F8665 - PARTICIPACIONES VANECK VECTORS AFRICA IN	USD	99	0,26	110	0,34
FR0011475078 - PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF JAPAN TO	EUR	1.068	2,84	655	2,02
LU0252963623 - PARTICIPACIONES BGF-WORLD GOLD-E2 EUR(ME	EUR	238	0,63	234	0,72
LU0040506734 - PARTICIPACIONES VONTOBEL FD- EMERGING MA	USD	133	0,35	134	0,41
LU0579997130 - PARTICIPACIONES BLACKROCK GL - EU EQ INC	EUR	284	0,75	258	0,79
TOTAL IIC		27.391	72,70	24.300	74,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		35.375	93,89	30.225	93,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		37.104	98,48	31.243	96,27

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

Sin información

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

Sin información