

**TORRENOVA DE INVERS. S.I.C.A.V. S.A.**

Nº Registro CNMV: 32

Informe: Semestral del Primer semestre 2023

**Gestora:** MARCH ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.U.

**Grupo Gestora:** BANCA MARCH, S.A.

**Auditor:** KPMG AUDITORES S.L.

**Depositario:** BANCA MARCH, S.A.

**Grupo Depositario:** BANCA MARCH, S.A.

**Sociedad por compartimentos:**

**Rating Depositario:** A3 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.marchgestion.com](http://www.marchgestion.com).

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

**Dirección**

CL. CASTELLO, 74  
28006 - MADRID  
914263700

**Correo electrónico**

[info@march-am.com](mailto:info@march-am.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

**Fecha de registro:** 15-07-1993

**1. Política de Inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

**Descripción general**

Política de inversión: Invierte de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada case de activo. No existe objetivo predeterminado en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o país. La inversión máxima en otras IICs será del 10%.

**Operativa en instrumentos derivados**

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**

EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		97.953.086,00	92.844.140,00
Nº de accionistas		4.643	4.503
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	1.049.326	10,7125	10,4600	10,7370
2022	971.135	10,4598	10,2750	11,0401
2021	954.282	11,0048	10,5476	11,0722
2020	907.785	10,5764	9,5794	10,6483

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio**

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,35		0,35	0,35		0,35	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,05	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2022
Índice de rotación de la cartera	0,63	0,47	0,63	1,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,67	0,50	2,67	0,03

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
2,42	0,13	2,28	1,66	-1,85	-4,95	4,05	-0,36	-4,96

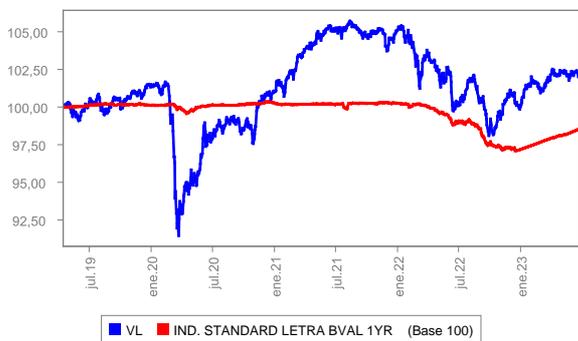
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

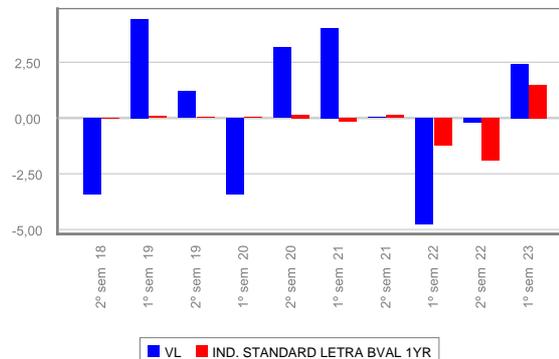
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,41	0,21	0,20	0,21	0,21	0,82	0,82	0,82	0,82

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



Con fecha se modificó la política de inversión del comportamiento, pasando a limitarse al 10% de su activo la inversión en otras IIC de carácter financiero

### 2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	982.445	93,63	851.824	87,71
Cartera Interior	208.875	19,91	153.102	15,77
Cartera Exterior	766.453	73,04	696.160	71,69
Intereses de la Cartera de Inversión	7.117	0,68	2.562	0,26
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	58.643	5,59	106.483	10,96
(+/-) RESTO	8.238	0,79	12.828	1,32
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.049.326</b>	<b>100,00%</b>	<b>971.135</b>	<b>100,00%</b>

Notas:  
El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.  
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>971.135</b>	<b>909.189</b>	<b>971.135</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	5,37	6,96	5,37	-15,73
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	2,35	-0,28	2,35	-1.005,69
(+) Rendimientos de Gestión	2,78	0,14	2,78	2.027,69
(+) Intereses	0,96	0,45	0,96	134,51
(+) Dividendos	0,22	0,11	0,22	114,29
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	-1,80	0,05	-102,83
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,51	0,82	1,51	102,65
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,70	-0,01	-102,29
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,11	-0,03	0,11	-535,29
(+/-) Otros Resultados	-0,06	-0,10	-0,06	-31,95
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,43	-0,43	-0,43	10,58
(-) Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	7,42
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	7,42
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	5,26
(-) Otros gastos de gestión corriente				12,11
(-) Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	134,69
(+) Ingresos				-30,93
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				-32,16
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>1.049.326</b>	<b>971.135</b>	<b>1.049.326</b>	

Nota: El periodo 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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,80 2024-01-31	EUR			204	0,02
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,60 2029-10-31	EUR	21.300	2,03		
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,80 2027-07-30	EUR	42.906	4,09	2.738	0,28
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,29 2024-05-31	EUR			34.399	3,54
BONO ESTADO ESPAÑOL 3,18 2028-01-31	EUR	20.219	1,93		
<b>Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año</b>		<b>84.425</b>	<b>8,05</b>	<b>37.341</b>	<b>3,84</b>
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,80 2024-01-31	EUR	20.190	1,92		
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,40 2023-10-31	EUR	36.229	3,45	36.299	3,74
BONO ESTADO ESPAÑOL 1,80 2023-04-30	EUR			18.336	1,89
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,29 2024-05-31	EUR	34.596	3,30		
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>91.015</b>	<b>8,67</b>	<b>54.635</b>	<b>5,63</b>
BONO AUDAX RENOVABLES SA 4,20 2027-12-18	EUR	3.515	0,33	3.017	0,31
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>3.515</b>	<b>0,33</b>	<b>3.017</b>	<b>0,31</b>
CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 4,25 2023-10-25	EUR	9.174	0,87	9.174	0,94
BONO CRITERIA CAIXAHOLDIN 1,50 2023-05-10	EUR			1.294	0,13
BONO B. MARCH 2,85 2025-11-17	EUR	8.100	0,77	8.093	0,83
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>17.274</b>	<b>1,64</b>	<b>18.561</b>	<b>1,90</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>196.229</b>	<b>18,69</b>	<b>113.554</b>	<b>11,68</b>
PAGARE FORTIA ENERGIA 0,50 2023-04-11	EUR			3.682	0,38
PAGARE EL CORTE INGLES 2,25 2023-01-24	EUR			9.165	0,94
PAGARE SANTANDER CONSUMER F 2,94 2023-11-23	EUR	4.372	0,42	4.373	0,45
PAGARE ENDESA 2,31 2023-03-02	EUR			13.922	1,43
PAGARE EL CORTE INGLES 3,86 2023-07-18	EUR	5.170	0,49		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>9.542</b>	<b>0,91</b>	<b>31.142</b>	<b>3,20</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>205.771</b>	<b>19,60</b>	<b>144.696</b>	<b>14,88</b>
ACCIONES IBERDROLA	EUR	2.145	0,20	4.244	0,44
ACCIONES CRITERIA CAIXA SA	EUR	959	0,09	4.163	0,43
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>3.104</b>	<b>0,29</b>	<b>8.407</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>3.104</b>	<b>0,29</b>	<b>8.407</b>	<b>0,87</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>208.875</b>	<b>19,89</b>	<b>153.103</b>	<b>15,75</b>
BONO ESTADO PORTUGUES 2,88 2025-10-15	EUR			10	
BONO ESTADO ITALIANO 0,50 2026-02-01	EUR	28.647	2,73	9.069	0,93
BONO ESTADO FRANCES 1,75 2024-11-25	EUR	37.950	3,62	27.720	2,85
BONO ESTADO FRANCES 2,67 2027-02-25	EUR	63.739	6,07	54.671	5,63
BONO ESTADO HOLANDA 0,50 2032-07-15	EUR	33.766	3,22	16.724	1,72
BONO ESTADO ALEMAN 2,20 2024-12-12	EUR	38.182	3,64	28.255	2,91
BONO US TREASURY 3,50 2028-01-31	USD	14.121	1,35		
BONO ESTADO FRANCES 0,75 2028-02-25	EUR	39.747	3,79		
<b>Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año</b>		<b>256.152</b>	<b>24,42</b>	<b>136.449</b>	<b>14,04</b>
BONO ESTADO FRANCES 4,25 2023-10-25	EUR	28.985	2,76	18.940	1,95
BONO ESTADO ITALIANO 0,32 2023-11-29	EUR	21.107	2,01	20.888	2,15
BONO ESTADO FRANCES 3,64 2024-05-15	EUR	9.689	0,92		
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>59.781</b>	<b>5,69</b>	<b>39.828</b>	<b>4,10</b>
BONO GAS NATURAL FINANCE 0,88 2025-05-15	EUR	2.154	0,21	2.130	0,22
BONO AMADEUS SA. 2,50 2024-05-20	EUR			3.427	0,35
BONO FRESENIUS MEDICAL 1,00 2026-05-29	EUR	2.113	0,20	2.069	0,21
BONO REDEXIS GAS FINANCE 1,88 2025-05-28	EUR	9.250	0,88	9.134	0,94
BONO UPJOHN FINANCE 1,02 2024-06-23	EUR			2.229	0,23
BONO MOLNLYCKE HOLDING 1,75 2024-02-28	EUR			3.037	0,31
BONO AZIMUT HOLDNG SA 1,63 2024-12-12	EUR	2.783	0,27	2.747	0,28
BONO INFRAST. WIRELESS 1,88 2026-07-08	EUR	5.709	0,54	5.584	0,58
BONO BCO SABADELL INTL RF 1,75 2024-05-10	EUR			4.909	0,51
BONO STELLANTIS NV 3,75 2024-03-29	EUR			2.101	0,22
BONO CEPSA FINANCE SA 2,25 2026-02-13	EUR	5.792	0,55	3.248	0,33
BONO FORD MOTOR 1,74 2024-07-19	EUR			2.313	0,24
BONO TDF INFRASTRUCTURE 2,50 2026-04-07	EUR	1.856	0,18	1.787	0,18
BONO SYNGENTA AG 3,38 2026-04-16	EUR	4.007	0,38	3.883	0,40

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO FORD MOTOR 3,02 2024-03-06	EUR			1.414	0,15
BONO GTC AURORA LUXEM 2,25 2026-06-23	EUR	2.689	0,26	2.996	0,31
BONO DEUTSCHE LUFTHANSA 2,00 2024-07-14	EUR			3.828	0,39
BONO LAR ESPAÑA REAL 1,75 2026-07-22	EUR	3.062	0,29	2.912	0,30
BONO MADRILEÑA RED DE GAS 1,38 2025-04-11	EUR			1.973	0,20
BONO AUTOSTRADE PER ITALI 1,88 2025-11-04	EUR	4.802	0,46	4.678	0,48
BONO SACYR SA 3,25 2024-04-02	EUR			17.478	1,80
BONO GOLDMAN SACHS 0,75 2032-03-23	EUR	4.453	0,42	4.325	0,45
BONO DEUTSCHE TELEKOM 1,75 2031-03-25	EUR	6.138	0,58	4.379	0,45
BONO BANKAMERICA CORP 0,65 2031-10-26	EUR	3.843	0,37	3.739	0,39
BONO ENI 1,13 2028-09-19	EUR	5.250	0,50	5.147	0,53
BONO VERIZON 2,63 2031-12-01	EUR	5.783	0,55	3.728	0,38
BONO US TREASURY 2,50 2027-03-31	USD	34.987	3,33	26.178	2,70
BONO RESERVA FEDERAL AMERICANA 3,00 2024-06-30	USD			16.772	1,73
BONO COCA-COLA 1,88 2026-09-22	EUR	4.243	0,40	4.268	0,44
BONO TOYOTA MOTOR 0,25 2026-07-16	EUR	5.053	0,48	4.002	0,41
BONO SIEMENS FINANCIERING 0,38 2026-06-05	EUR	4.027	0,38	4.040	0,42
BONO APPLE INC. 1,63 2026-11-10	EUR	7.109	0,68	4.261	0,44
BONO PROCTER & GAMBLE 0,63 2024-10-30	EUR	7.346	0,70	4.486	0,46
BONO GOLDMAN SACHS 1,38 2024-05-15	EUR			4.594	0,47
BONO REPSOL INTL FINANCE 2,00 2025-12-15	EUR	3.817	0,36	2.872	0,30
BONO VOLKSWAGEN BANK 4,13 2025-11-15	EUR	3.984	0,38	3.985	0,41
BONO BANCO BPM SPA 4,88 2027-01-18	EUR	5.062	0,48		
BONO BP CAPITAL MARKETS 2,21 2026-09-25	EUR	9.936	0,95		
BONO SACYR SA 6,30 2026-06-23	EUR	17.891	1,70		
BONO ENI 0,38 2028-06-14	EUR	2.262	0,22		
BONO TOYOTA MOTOR 3,38 2026-01-13	EUR	1.972	0,19		
BONO CA AUTOBANK SPA 4,38 2026-06-08	EUR	3.001	0,29		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>180.374</b>	<b>17,18</b>	<b>180.653</b>	<b>18,61</b>
BONO TELECOM ITALIA SPA 2,50 2023-07-19	EUR	5.118	0,49	5.015	0,52
BONO RCI BANQUE SA 1,75 2023-01-12	EUR			5.782	0,60
BONO CELLNEX TELECOM 2,38 2024-01-16	EUR	201	0,02	201	0,02
BONO BBVA 1,42 2023-03-09	EUR			7.534	0,78
BONO SANT.CENTHISP 1,92 2023-03-28	EUR			3.026	0,31
BONO SOCIETE GENERALE 4,18 2024-05-22	EUR	4.930	0,47	4.942	0,51
BONO METRO AG 1,13 2023-03-06	EUR			3.513	0,36
BONO SANT.CENTHISP 2,55 2024-11-21	EUR			18.443	1,90
BONO FORD MOTOR 2,53 2023-11-15	EUR			8.855	0,91
BONO BANCA NACIONAL DE PA 1,79 2023-01-19	EUR			12.285	1,27
BONO BANCA NACIONAL DE PA 2,44 2023-05-22	EUR			5.517	0,57
BONO ARCELOR MITTAL 0,95 2023-01-17	EUR			2.791	0,29
BONO UNICREDITO ITALIANO 3,72 2023-06-30	EUR			4.493	0,46
BONO UNICREDITO ITALIANO 4,18 2024-08-31	EUR	2.478	0,24	2.459	0,25
BONO SERVICIOS MEDIO AMBI 0,82 2023-12-04	EUR	6.954	0,66	6.864	0,71
BONO AMADEUS SA. 2,50 2024-05-20	EUR	3.429	0,33		
BONO SOCIETE GENERALE 1,21 2023-03-06	EUR			5.508	0,57
BONO WINTERSHALL DEA FIN 0,45 2023-09-25	EUR	5.210	0,50	5.134	0,53
BONO BBVA 4,14 2023-12-01	EUR	5.375	0,51	5.382	0,55
BONO UPJOHN FINANCE 1,02 2024-06-23	EUR	2.265	0,22		
BONO MOLNLYCKE HOLDING 1,75 2024-02-28	EUR	3.078	0,29		
BONO SANTANDER UK GROUP 2,00 2024-03-27	EUR			4.489	0,46
BONO RCI BANQUE SA 1,42 2025-03-12	EUR			1.241	0,13
BONO SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-04-20	EUR			4.544	0,47
BONO FCA CAPITAL IRELAND 0,13 2023-11-16	EUR			2.909	0,30
BONO BCO SABADELL INTL RF 1,75 2024-05-10	EUR	5.016	0,48		
BONO CREDIT SUISSE AG LON 2,38 2026-01-16	EUR			3.323	0,34
BONO MEDIOBANCA SPA 5,75 2023-04-18	EUR			1.313	0,14
BONO STELLANTIS NV 3,75 2024-03-29	EUR	2.102	0,20		
BONO FORD MOTOR 1,74 2024-07-19	EUR	2.346	0,22		
BONO FORD MOTOR 3,02 2024-03-06	EUR	1.434	0,14		
BONO DEUTSCHE LUFTHANSA 2,00 2024-07-14	EUR	3.891	0,37		
BONO THYSSENKRUPP AG 1,88 2023-03-06	EUR			7.549	0,78

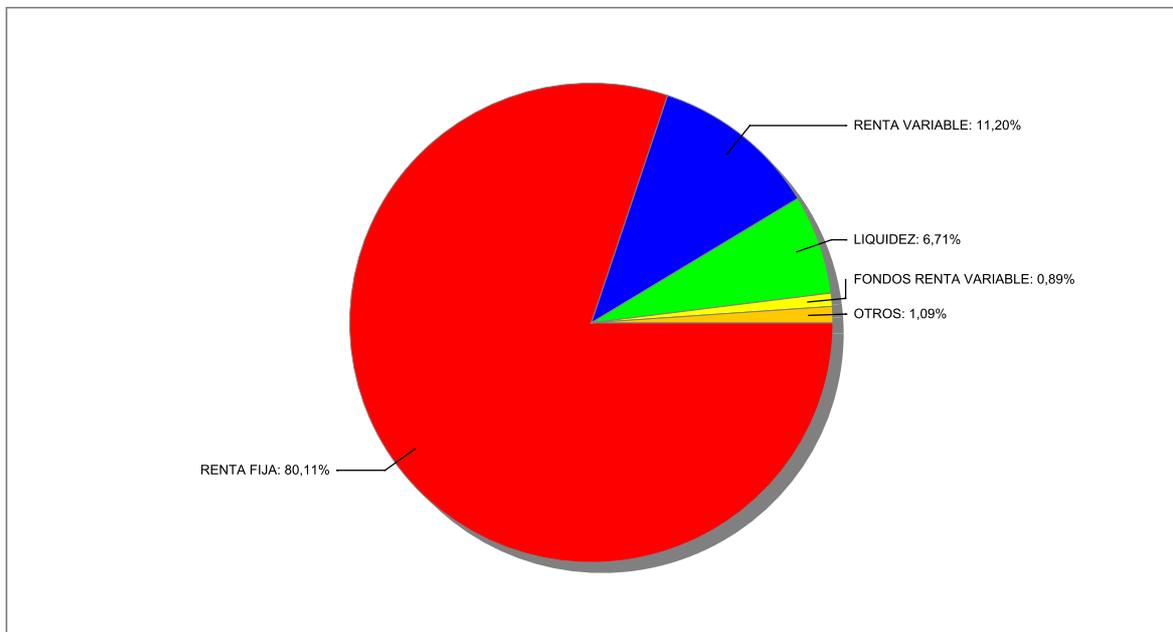
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO DEUTSCHE LUFTHANSA 1,63 2023-11-16	EUR	2.082	0,20	2.057	0,21
BONO MOL HUNGARIAN OIL 2,63 2023-04-28	EUR			2.183	0,22
BONO ESSELUNGA SPA 0,88 2023-10-25	EUR	3.382	0,32	3.345	0,34
BONO MORGAN STANLEY RF 0,50 2031-02-07	EUR	3.853	0,37	3.762	0,39
BONO US TREASURY 3,00 2024-06-30	USD	30.860	2,94		
BONO RESERVA FEDERAL AMERICANA 0,13 2023-04-30	USD			21.008	2,16
BONO GOLDMAN SACHS 1,38 2024-05-15	EUR	4.530	0,43		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>98.534</b>	<b>9,40</b>	<b>165.467</b>	<b>17,05</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>594.841</b>	<b>56,69</b>	<b>522.397</b>	<b>53,80</b>
PAGARE FERROVIAL 2,08 2023-02-27	EUR			13.034	1,34
PAGARE ACCIONA 3,78 2023-07-14	EUR	5.070	0,48		
PAGARE ACCIONA 4,12 2023-09-04	EUR	14.733	1,40		
PAGARE CIE AUTOMOTIVE SA 4,30 2023-09-12	EUR	5.039	0,48		
PAGARE SANTANDER CONSUMER F 5,75 2023-09-05	USD	9.035	0,86		
PAGARE FERROVIAL 3,84 2023-09-11	EUR	6.242	0,59		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>40.119</b>	<b>3,81</b>	<b>13.034</b>	<b>1,34</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>634.960</b>	<b>60,50</b>	<b>535.431</b>	<b>55,14</b>
ACCIONES H - EXANE BNP PARIBA	EUR	1.480	0,14	3.836	0,40
ACCIONES CARREFOUR	EUR			3.575	0,37
ACCIONES TOTAL	EUR			1.487	0,15
ACCIONES BAYER AG	EUR	5.345	0,51	4.996	0,51
ACCIONES MICROSOFT	USD	3.637	0,35	5.244	0,54
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	4.664	0,44	5.076	0,52
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	2.307	0,22	1.450	0,15
ACCIONES QUALCOMM INC	USD	2.885	0,27	2.860	0,29
ACCIONES BANKAMERICA CORP	USD			3.100	0,32
ACCIONES VMH MOET HENNESSY	EUR	2.986	0,28	3.569	0,37
ACCIONES AXA SA	EUR	1.549	0,15	4.443	0,46
ACCIONES JOHNSON	USD	2.852	0,27	4.061	0,42
ACCIONES VINCI S.A.	EUR			3.625	0,37
ACCIONES SLB	USD	2.847	0,27	1.644	0,17
ACCIONES LOREAL	EUR	3.011	0,29	3.553	0,37
ACCIONES METLIFE INC	USD			4.247	0,44
ACCIONES NIKE INC	USD	2.640	0,25		
ACCIONES DANONE	EUR	4.587	0,44		
ACCIONES CRH PLC	EUR	3.010	0,29	2.709	0,28
ACCIONES ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	2.015	0,19		
ACCIONES PERNOD-RICARD	EUR	2.277	0,22	3.850	0,40
ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	2.875	0,27	3.333	0,34
ACCIONES MERCK	USD			4.586	0,47
ACCIONES MERCK KGAA	EUR	3.874	0,37	5.230	0,54
ACCIONES DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	3.082	0,29		
ACCIONES ARCHER-DANIELS	USD	3.581	0,34	1.730	0,18
ACCIONES COCA-COLA	USD	4.295	0,41	4.088	0,42
ACCIONES EADS	EUR	3.170	0,30	3.214	0,33
ACCIONES KERING	EUR	2.280	0,22		
ACCIONES MCGRAW HILL FINANCIA	USD	1.257	0,12	2.509	0,26
ACCIONES ING GROEP	EUR	1.117	0,11		
ACCIONES NUTRIEN LTD	USD			1.352	0,14
ACCIONES PALO ALTO	USD	3.525	0,34	3.487	0,36
ACCIONES APPLE INC.	USD			2.300	0,24
ACCIONES ADOBE INC	USD	3.142	0,30	3.917	0,40
ACCIONES SMITH NEPHEW	GBP	3.370	0,32	4.002	0,41
ACCIONES BROADCOM	USD	3.734	0,36	3.800	0,39
ACCIONES MEDTRONIC	USD	3.817	0,36	3.911	0,40
ACCIONES UNIVERSAL GROUP INC	EUR	4.420	0,42		
ACCIONES EDENRED	EUR	2.205	0,21	3.615	0,37
ACCIONES TATE & LYLE PLC	GBP			4.078	0,42
ACCIONES TELEPERFORMAN CE	EUR			3.178	0,33
ACCIONES ALPHABET INC	USD	2.841	0,27	4.474	0,46
ACCIONES BARRICK GOLD	USD	3.260	0,31		
ACCIONES SONOVA HOLDING AG	CHF	3.165	0,30	1.425	0,15

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES TENARIS SA	EUR	2.979	0,28		
ACCIONES FERROVIAL SE	EUR	4.301	0,41		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>114.382</b>	<b>10,89</b>	<b>127.554</b>	<b>13,14</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>114.382</b>	<b>10,89</b>	<b>127.554</b>	<b>13,14</b>
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	1.622	0,15		
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	USD	2.601	0,25		
PARTICIPACIONES ALGEBRIS FINAN	EUR	2.642	0,25	9.541	0,98
PARTICIPACIONES LEMANIK ASSET MANAGE	USD			23.629	2,43
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	5.075	0,48		
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	5.178	0,49		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>17.118</b>	<b>1,62</b>	<b>33.170</b>	<b>3,41</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>766.460</b>	<b>73,01</b>	<b>696.155</b>	<b>71,69</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>975.335</b>	<b>92,90</b>	<b>849.258</b>	<b>87,44</b>

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

### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Tipo Activo



### 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
TREASURY 3,875% 31/12/2029	C/ FUTURO US 10YR NOTE (CBT) SEP23	37.461	inversión
PAGARE BANKINTER 4,18% 26/06/2024	C/ Compromiso	4.995	inversión
<b>Total subyacente renta fija</b>		<b>42.456</b>	
EURO	C/ FUTURO EURO FX GBP SEP 23	5.144	inversión
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD SEP23	128.642	inversión
YEN JAPONES	V/ FUTURO DOLAR FX JPY SEP 23	5.223	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>139.009</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>181.465</b>	

### 4. Hechos relevantes

	Sí	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 aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:  
Divisa: 55.122.958,57 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:  
Renta Variable Extranjera: 46.104.468,91 euros que supone un 4,53 % del patrimonio medio  
Activos Monetarios Extranjeros: 48.429.950,51 euros que supone un 4,76 % del patrimonio medio  
Renta Fija Extranjera: 17.700.000,00 euros que supone un 1,74 % del patrimonio medio

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

#### a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Tras 500 puntos básicos de subidas de los fondos federales y 400 puntos básicos de los tipos de interés de los depósitos europeos, el ritmo más rápido de endurecimiento monetario en décadas, los sectores más sensibles al coste de la financiación empiezan a verse afectados.

En el sector inmobiliario estadounidense, el índice de precios S&P - Case Shiller ha caído un 4% y la ocupación de oficinas ha descendido significativamente en ambas costas; si a esto añadimos la transferencia de saldos de depósitos a fondos del mercado monetario a medida que los hogares buscan activos de mayor rentabilidad y el efecto del endurecimiento de los tipos en la valoración de las carteras de renta fija, podemos entender mejor los problemas a los que se enfrentaron los bancos regionales el pasado mes de marzo.

En Europa, los bancos pequeños no son tan relevantes en la oferta de crédito, pero el encarecimiento de la financiación seguirá afectando al consumo y a la inversión en Europa en lo que queda de 2023.

Por lo tanto, con el aumento de la incertidumbre respecto al crecimiento económico, llama la atención que los inversores en renta variable y crédito hayan mantenido la calma, descontando una rápida relajación del endurecimiento monetario a medida que los bancos centrales responden a estos vientos en contra y participando también en el repunte de los valores relacionados con la inteligencia artificial generativa por miedo a quedarse fuera de juego (FOMO).

Sin embargo, con los tipos oficiales en la zona de endurecimiento (por encima de nuestro cálculo de los tipos reales naturales) a ambos lados del Atlántico, los dos escenarios más probables son:

- Que la debilidad del mercado laboral se acentúa, lo que acabaría provocando un repunte del desempleo y el inicio de una recesión (leve).

- Que la actividad económica se mantenga, el mercado de trabajo siga tenso y el crecimiento salarial siga siendo elevado, lo que daría lugar a unos tipos terminales superiores a los que descuentan los inversores.

Ninguna de las dos alternativas favorece una sobreponderación de los activos de riesgo.

En Estados Unidos

Empezamos a identificar los primeros signos de relajación en el mercado laboral, que sigue calentando los salarios reales, mejorando el poder adquisitivo y permitiendo a los hogares conservar una cantidad decente de ahorros y mantener un ritmo de gasto cómodo a pesar del encarecimiento del dinero.

La resistencia de los consumidores y el repunte del índice de sorpresa macro favorecido por la reapertura de China (que ya está perdiendo fuelle) y la caída de los precios de la energía en Europa retrasarán probablemente el inicio de la recesión, que sin embargo parece cada vez más inevitable, como demuestra la evolución del principal indicador de las condiciones económicas, la curva de rendimientos profundamente invertida o la relación pedidos-inventarios.

En Europa,

las subidas de tipos también se dejan sentir y, al igual que en Estados Unidos, la Encuesta sobre Préstamos Bancarios del BCE muestra un endurecimiento del crédito y una caída de la demanda que coinciden con una importante sangría de la masa monetaria (M1) que se acentuará a partir del verano con el fin de las reinversiones APP y el reembolso de 480.000 millones de dólares del programa TLTRO. Y en Europa, los empresarios dependen mucho más de los préstamos bancarios que en Estados Unidos.

En este contexto, la obstinación del BCE en seguir subiendo el coste del dinero aumenta el riesgo de una desaceleración más profunda; de hecho, Alemania ya está en recesión técnica.

## **b) Decisiones generales de inversión adoptadas.**

Hemos ido paulatinamente incrementando la sensibilidad de las carteras a los movimientos en tipos de interés. Consideramos que, ante la probabilidad de recesión, la deuda pública es un activo interesante que registra buen comportamiento y diversifica el riesgo.

Mantenemos, no obstante, la cautela en crédito corporativo -sobre todo el de menor calidad- al considerar que los diferenciales no descuentan adecuadamente el riesgo de contracción económica.

Mantenemos la cautela respecto a la exposición de las carteras a los mercados de renta variable, a la espera de un ajuste en múltiplos de valoración y una revisión en expectativas de crecimiento en beneficios por acción (BPA) que refleje de forma más fiel nuestras perspectivas a nivel macro.

## **c) Índice de referencia.**

N/A.

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 78.191.285 euros, el número de accionistas ha aumentado en 140 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 2,42 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,41 %.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- \* ACC. MICROSOFT (rendimiento 0,15 %)
- \* ACC. PALO ALTO NETWORK INC (rendimiento 0,25 %)
- \* ACC. BROADCOM INC (rendimiento 0,15 %)
- \* FUTURO EURO FX USDCURR JUNIO 23 (rendimiento 0,13 %)
- \* FUTURO EURO FX USD SEP23 (rendimiento 0,22 %)

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- \* JP MORGAN INVEST. M. (0,48 % sobre patrimonio)
- \* ROBECO INVESTOR SERV (0,49 % sobre patrimonio)
- \* ALGEBRIS FINAN (0,25 % sobre patrimonio)

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

N/A.

## **2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.**

### **a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.**

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 2,42 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 69,15 % en renta fija, 14,00 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 15,88 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 85,18 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 13,96 %.

A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 76,79 % en renta fija, 12,08 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 10,65 % activos monetarios y liquidez.

Durante la primera mitad del año, hemos incrementado la duración de la cartera de 1,58 años a 2,55 años con una TIR que se ha mantenido por encima de 3,5%, siendo esta la mayor de los últimos 10 años.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

Hemos procedido a incorporar los siguientes instrumentos en cartera: 5 entradas de instrumentos de mayor peso

- \* FRANCE 0,75% 25/02/2028 Peso: 3,82 %
- \* B. ESTADO 0,6% 31/10/2029 Peso: 2,05 %
- \* B. ESTADO 0% 31/01/2028 Peso: 1,94 %
- \* SACYR 6,30% 23/03/2026 Peso: 1,71 %
- \* TREASURY 3,50% 31/01/28 Peso: 1,37 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

- \* SKY US SH DR ST HG YD AC USD Peso: 2,43 %
- \* TREASURY 0,125% 30/04/2023 Peso: 2,18 %
- \* SANTANDER FLOAT 21/11/2024 Peso: 1,91 %
- \* B. ESTADO 0% 30/04/2023 Peso: 1,89 %

\* SACYR 3,25% 02/04/2024 Peso: 1,84 %

**b) Operativa de préstamo de valores.**

N/A.

**c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.**

La IIC ha efectuado operaciones de:

\* Futuros con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 3,04 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 0 euros

**d) Otra información sobre inversiones.**

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.

**3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.**

N/A.

**4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.**

N/A.

**5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.**

N/A.

**6. INFORMACIÓN 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 ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.**

La deuda pública es nuestro activo favorito para el segundo semestre. Históricamente, el rendimiento del Tesoro a 10 años se ajusta a una media del 2,6% cuando llega la recesión. Una caída del bono a 10 años hasta niveles del 2,5% ofrece una rentabilidad potencial del 13% en un periodo de tenencia de 12 meses, una rentabilidad superior a nuestra estimación para el mercado de renta variable para el mismo periodo. Creemos que el BCE no podrá captar tanto como pretende, y vemos atractivo en los soberanos alemanes y franceses. Mantenemos un sesgo más neutral hacia la deuda pública emitida por los países del sur, ya que Italia, Portugal o España están más endeudados que el núcleo y también más expuestos al endurecimiento de los balances por parte del BCE.

Históricamente, el máximo del YTM ha coincidido aproximadamente con el pico del ciclo de subidas de tipos. Sin embargo, existe el riesgo de que los rendimientos experimenten un último repunte si la inflación se mantiene rígida y la Fed no recorta los tipos en los próximos meses. Aprovecharíamos la oportunidad para aumentar gradualmente

la duración de las carteras ante caídas puntuales del precio de la deuda soberana.

El crédito, con un rendimiento de los bonos con grado de inversión (IG) apenas superior a los tipos a corto plazo, presenta una valoración menos atractiva. Además, esta clase de activos no se comporta bien en medio de curvas de rendimiento invertidas, como es el caso actualmente.

Los diferenciales de los bonos de alto rendimiento también están muy por debajo de los niveles de recesión y no proporcionan un margen de seguridad si las cosas se tuercen. En abril, 11 bonos estadounidenses incumplieron, y el número aumentará en caso de recesión. Seguimos infraponderando este activo.

La renta variable está cara; la prima de riesgo de la renta variable no descuenta adecuadamente los crecientes riesgos de recesión y cotiza cerca de los mínimos de 2008. Es posible que se esté formando una miniburbuja en torno a los valores expuestos a la inteligencia artificial y nuestros modelos sugieren que el crecimiento del BPA podría caer más de un 11% en los próximos meses. Además, los rendimientos de los beneficios son poco atractivos en relación con los bonos, el sentimiento es tenso y la amplitud preocupante en EE.UU., con 10 valores en el S&P 500 que explican el 90% de los rendimientos en lo que va de año.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija y renta variable, mediante el uso de activos en directo (bonos y acciones), así como fondos de inversión. Esperamos una evolución acorde al desempeño de estos activos en cartera, con la estrategia de conseguir una evolución positiva del valor liquidativo de la cartera en el largo plazo.

#### **10. Información sobre la política de remuneración**

.

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).