

## GESTION BOUTIQUE VIII, FI

Nº Registro CNMV: 5316

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.

**Auditor:** Capital Auditors and Consultants, SL

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

**Fondo por compartimentos:** SI

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

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

### Dirección

CL. Serrano, 37  
28001 - Madrid

### Correo Electrónico

[info.spain@andbank.com](mailto:info.spain@andbank.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 COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / ADARVE ALTEA

Fecha de registro: 30/07/2019

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invierte directamente, o indirectamente a través de IIC, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de emisor, divisas, países, mercados, sectores, capitalización, duración media de la cartera de renta fija, o rating emisión/emisor (incluso no calificados, pudiendo estar la totalidad de la cartera en renta fija de baja calidad). Podrá haber concentración geográfica, sectorial, en renta fija o en renta variable, en mercados emergentes o mercados desarrollados. La exposición a riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total. Se podrá invertir de 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. Directamente solo se utilizan derivados cotizados en mercados organizados de derivados, aunque indirectamente se podrán utilizar derivados cotizados o no en mercados organizados de derivados.

#### 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 Compartimento 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	3,24	3,63	3,24	5,76
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,36	-0,10	2,36	-0,17

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	88.885,30	85.738,57
Nº de Partícipes	855	865
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	131,26	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	10.671	120,0545
2022	10.662	124,3550
2021	9.440	131,2627
2020	4.979	104,8827

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	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-3,46	0,99	-4,41	9,77	-5,60	-5,26	25,15	1,17	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,41	25-04-2023	-2,21	13-03-2023	-7,75	16-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,84	02-06-2023	1,84	02-06-2023	4,22	06-07-2020

(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	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	10,80	9,49	12,00	11,93	12,53	13,72	12,91	22,17	
<b>Ibex-35</b>	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	
<b>MSCI World Net total Return Index</b>	11,95	10,20	13,53	15,02	15,31	17,08	11,08	29,64	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	13,22	13,22	13,60	13,83	14,22	13,83	14,83	19,39	

(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.

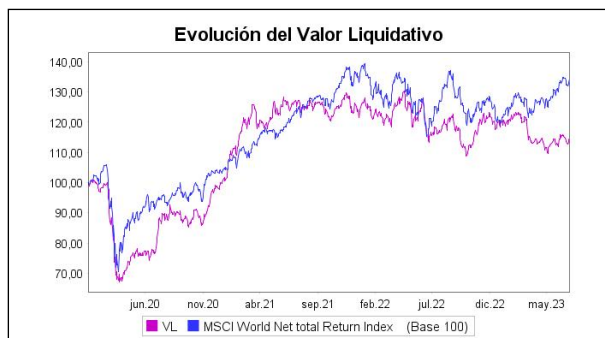
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,55	0,28	0,27	0,28	0,28	1,11	1,19	1,26	

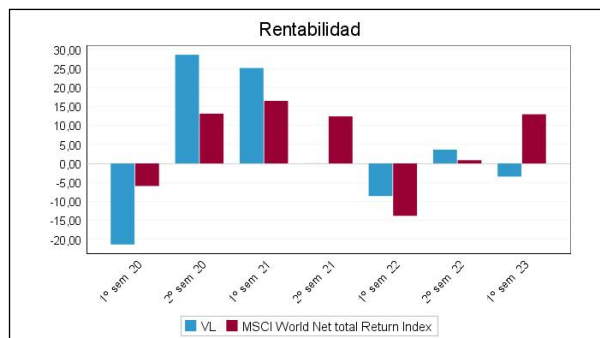
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	10.155	95,16	8.503	79,75
* Cartera interior	505	4,73	0	0,00
* Cartera exterior	9.650	90,43	8.503	79,75
* 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)	126	1,18	2.053	19,26
(+/-) RESTO	390	3,65	105	0,98
TOTAL PATRIMONIO	10.671	100,00 %	10.662	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.662	9.737	10.662	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,59	5,41	3,59	-31,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,50	3,63	-3,50	-199,80
(+) Rendimientos de gestión	-2,85	4,40	-2,85	-166,96
+ Intereses	0,12	0,00	0,12	16.109,46
+ Dividendos	1,57	1,42	1,57	14,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,10	3,93	-4,10	-208,05
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,22	0,29	0,22	-19,93
± Otros resultados	-0,66	-1,23	-0,66	-44,45
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,70	-0,77	-0,70	-5,97
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	1,64
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	1,64
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-34,41
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	186,00
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,20	-0,15	-23,29
(+) Ingresos	0,05	0,00	0,05	-35.200,95
+ 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	0,05	0,00	0,05	-35.200,95
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.671	10.662	10.671	

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

### 3. Inversiones financieras

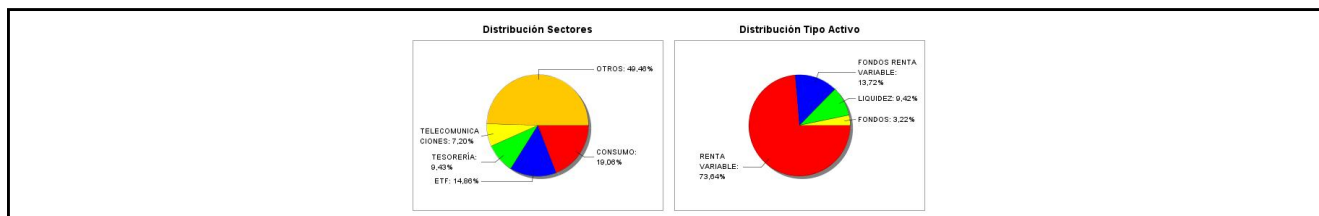
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	483	4,53	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	483	4,53	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	22	0,21	0	0,00
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	22	0,21	0	0,00
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	505	4,74	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
TOTAL RV COTIZADA	8.345	78,22	6.454	60,51
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	8.345	78,22	6.454	60,51
TOTAL IIC	1.305	12,22	2.049	19,23
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.650	90,44	8.503	79,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.155	95,18	8.503	79,74

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 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

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 15.230.809,00 euros (144,05% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 14.749.501,98 euros (139,49% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del  $\zeta$ STR -1%, suponiendo en el periodo 8.345,40 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que los tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, a llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en

el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Semestre que sigue estando marcado por la inflación y con continuas subidas de tipos de interés por parte de la FED y el BCE. Renta variable que, para nuestra sorpresa, sobre todo el sector tecnológico, ha rendido por encima de lo esperado y eso teniendo en cuenta que tanto Estados Unidos como algunos países de Europa se encuentran en una recesión técnica. En la renta fija, los movimientos en la curva de tipos han hecho que vuelva a estar en un "sweet spot", ofreciendo rentabilidades atractivas.

Por todo lo mencionado y pese a las subidas durante el año, seguimos siendo cautos en renta variable y en renta fija buscando siempre duraciones medias y calificaciones altas.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia es el MSCI World Net Total Return. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre es del 12,58% frente al -3,46% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 0,08% y el número de participes ha caído un -1,16%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -3,46% y ha soportado unos gastos de 0,55% sobre el patrimonio medio.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el periodo con una exposición Renta Variable del 73,64%. El semestre anterior lo cerró con una exposición del 70,12% manteniendo una inversión similar. Destacamos también la posición en liquidez, ascendiendo a 9,42%. Sobreponderado principalmente el sector consumo (19,06%) y telecomos (7,2%).

Entre los mayores contribuidores de rentabilidad en el semestre se encuentran Sembcorp Industries Ltd (0,75%), Izu Shaboten Resort Co Ltd (0,72%) y Jumbo SA (0,70%). Como mayores detractores se encuentran las posiciones Ozak Gayrimenkul Yatirim Ortakligi (-2,09%), Upland Software Inc (-1,52%) y iShares MSCI Turkey ETF (-0,83%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 13,22%, por la inversión en fondos de inversión.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones. Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 16,94% y las posiciones más significativas son: Accs. ETF X MSCI PAKISTAN SWAP (3,3%), Accs. ETF INVESCO STX 600 OPT RETAIL (2,63%), y Accs. ETF LYXOR MSCI GREECE UCITS ETF (2,08%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,36%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 10,8% (anualizada), mientras que la del MSCI World Net Total Return ha sido de 14,23%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el MSCI. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 13,22%.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth

Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras un año 2022 movido donde tanto la renta variable como la renta fija han terminado en un terreno negativo, nos encontramos frente a un 2023 que ha arrancado con fuerza. Subidas de tipos a la vista e inflaciones persistentes no han conseguido parar la subida de los mercados, eso sí, con un tirón fuerte de los llamados “big seven” (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Nvidia & Tesla).

Pese a todo esto, continúa habiendo una incertidumbre en los mercados y es en cuanto a la supuesta recesión técnica en la que se encuentran países como Estados Unidos o Alemania. Todo ello afectado por unas inflaciones subyacentes que parecen no tener descanso y mercados también donde empiezan a aparecer profit warnings, producidos por la subida de precios de las materias primas durante el ejercicio pasado. Por todas estas razones, nos mantenemos cautos frente a la inversión y expectantes a movimientos en el corto plazo, donde lo Bancos Centrales pueden jugar un papel importante si anuncian finalmente la tasa terminal de subidas.

Seguiremos a la espera de una final reducción de la inflación y el crecimiento de las economías trasladándolo así a nuestras estrategias.

### 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0000012B62 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30]2023-07-03	EUR	483	4,53	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		483	4,53	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		483	4,53	0	0,00
ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS	EUR	22	0,21	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		22	0,21	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		22	0,21	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		505	4,74	0	0,00
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
KYG9390W1015 - ACCIONES Viva Biotech Holding	HKD	0	0,00	0	0,00
ZAE00000139 - ACCIONES Adcorp Holdings Ltd	ZAR	7	0,07	0	0,00
US0736851090 - ACCIONES Beacon Roofing Suppl	USD	19	0,18	0	0,00
TH8859010R19 - ACCIONES SISB PCL	THB	32	0,30	0	0,00
GB0008481250 - ACCIONES ME GROUP INTERNATION	GBP	6	0,05	0	0,00
JP3976000004 - ACCIONES Mitsubishi Shokuhin	JPY	71	0,66	0	0,00
SE0019892167 - ACCIONES Betsson AB	SEK	25	0,23	0	0,00
SE0017133838 - ACCIONES Online Brands Nordic	SEK	187	1,75	0	0,00
IE00B5MTZM66 - PARTICIPACIONES Invesco STOXX Europe	EUR	281	2,63	0	0,00
FR0010405431 - PARTICIPACIONES Lyxor MSCI Greece UC	EUR	222	2,08	0	0,00
TREBIMM00018 - ACCIONES BIM Birslesik Magazal	TRY	40	0,38	0	0,00
TRAYAZIC91Q6 - ACCIONES AG Anadolu Grubu Hol	TRY	45	0,42	0	0,00
PLPCCRK00076 - ACCIONES PCC Rokita SA	PLN	39	0,37	0	0,00
CA89679M1041 - ACCIONES Triple Flag Precious	CAD	26	0,24	0	0,00
SE0010468918 - ACCIONES Lyko Group AB	SEK	9	0,09	0	0,00
JP3326410002 - ACCIONES Sankyo Co Ltd	JPY	30	0,28	0	0,00
US07831C1036 - ACCIONES BellRing Brands Inc	USD	64	0,60	0	0,00
SGXE21576413 - ACCIONES Genting Singapore Lt	SGD	50	0,47	0	0,00
US69888T2078 - ACCIONES Par Pacific Holdings	USD	54	0,51	0	0,00
PLBH00000012 - ACCIONES Bank Handlowy w Wars	PLN	99	0,93	0	0,00
US54303E1001 - ACCIONES Longduoduo Co Ltd	USD	4	0,04	0	0,00
US26856L1035 - ACCIONES elf Beauty Inc	USD	206	1,93	0	0,00
JP3282270002 - ACCIONES Gamecard-Joyco Holdi	JPY	37	0,34	0	0,00
JP3826270005 - ACCIONES Fuyo General Lease C	JPY	70	0,66	0	0,00
NO0010844038 - ACCIONES Adevinta ASA	NOK	161	1,51	0	0,00
TH5048010R12 - ACCIONES Ichitan Group PCL	THB	32	0,30	0	0,00
US1999081045 - ACCIONES Comfort Systems USA	USD	33	0,31	0	0,00
US7404441047 - ACCIONES Preformed Line Produ	USD	105	0,98	0	0,00
JP3855600007 - ACCIONES Izu Shaboten Resort	JPY	164	1,53	0	0,00
SG1R50925390 - ACCIONES Sembcorp Industries	SGD	220	2,06	0	0,00
CA4085491039 - ACCIONES Hammond Power Soluti	CAD	40	0,37	0	0,00
KYG3887G1091 - ACCIONES Giant Biogene Holdin	HKD	27	0,25	0	0,00
BMG9460G1015 - ACCIONES VALARIS LTD	USD	27	0,25	0	0,00
AU0000006124 - ACCIONES Acrow Formwork and C	AUD	16	0,15	0	0,00
JP3417200007 - ACCIONES Seibu Holdings Inc	JPY	0	0,00	109	1,02
TH9597010R14 - ACCIONES Central Retail Corp	THB	83	0,78	122	1,15
KYG2162W1024 - ACCIONES YONGDA AUTO	HKD	0	0,00	215	2,02
US37954Y3273 - ACCIONES Global X MSCI Colomb	USD	0	0,00	30	0,28
TRAAKSAW91E1 - ACCIONES Aksa Akriilik Kimya S	TRY	0	0,00	106	0,99
JP3205100005 - ACCIONES Curves Holdings Co L	JPY	0	0,00	65	0,61
JP3538690003 - ACCIONES TISI Holdings Co Ltd	JPY	162	1,52	102	0,96
CA85859H1055 - ACCIONES STEP Energy Services	CAD	0	0,00	79	0,74
CA86863R1055 - ACCIONES Supremex Inc	CAD	63	0,59	0	0,00
TRAVKGYO91Q3 - ACCIONES Vakif Gayrimenkul Ya	TRY	0	0,00	164	1,54
TREYGMIO0012 - ACCIONES Yeni Gimat Gayrimenk	TRY	10	0,09	83	0,78
US88338K1034 - ACCIONES ONE Group Hospitalit	USD	0	0,00	54	0,50
TRETRGY00018 - ACCIONES Torunlar Gayrimenkul	TRY	0	0,00	219	2,06
TRAGSDHO91Q9 - ACCIONES GSD Holding AS	TRY	0	0,00	108	1,01
AU000000BIS6 - ACCIONES Bisalloy Steel Group	AUD	0	0,00	23	0,22
IT0005439085 - ACCIONES Italian Sea Group SP	EUR	33	0,31	0	0,00
US7595091023 - ACCIONES Reliance Steel & Alu	USD	33	0,31	0	0,00
GB00BK6JPP03 - ACCIONES Inspects Group PLC	GBP	41	0,39	20	0,18
SG1U76934819 - ACCIONES Yangzijiang Shipbuil	SGD	0	0,00	206	1,93
ZAE000054045 - ACCIONES African Rainbow Mine	ZAR	0	0,00	104	0,98
TREPGYO00013 - ACCIONES Panora Gayrimenkul Y	TRY	0	0,00	86	0,80
TRAAALGYO91Q5 - ACCIONES Alarko Gayrimenkul Y	TRY	0	0,00	97	0,91
US55305B1017 - ACCIONES M/I Homes Inc	USD	280	2,62	0	0,00
CNE100001NV2 - ACCIONES SINOPEC SEG	HKD	48	0,45	108	1,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US2791581091 - ACCIONES Ecopetrol SA	USD	72	0,67	224	2,10
US59001A1025 - ACCIONES Meritage Homes Corp	USD	57	0,54	0	0,00
TREMAVI00037 - ACCIONES Mavi Giyim Sanayi Ve	TRY	0	0,00	109	1,02
US87724P1066 - ACCIONES Taylor Morrison Home	USD	154	1,44	0	0,00
TREOZAK00014 - ACCIONES Ozak Gayrimenkul Yat	TRY	0	0,00	497	4,66
US91544A1097 - ACCIONES Upland Software Inc	USD	0	0,00	164	1,53
US24665A1034 - ACCIONES Delek US Holdings In	USD	406	3,80	0	0,00
CA2927661025 - ACCIONES Enerplus Corp	CAD	0	0,00	65	0,61
TRAIISGYO91Q3 - ACCIONES Is Gayrimenkul Yatir	TRY	0	0,00	19	0,18
AU000000MHJ4 - ACCIONES Michael Hill Interna	AUD	0	0,00	7	0,06
JP3761600000 - ACCIONES Nojima Corp	JPY	96	0,90	0	0,00
US7156841063 - ACCIONES Telkom Indonesia Per	USD	29	0,27	0	0,00
US3927091013 - ACCIONES Green Brick Partners	USD	146	1,37	0	0,00
US9576381092 - ACCIONES Western Alliance Ban	USD	62	0,58	0	0,00
PHY1694P1067 - ACCIONES Concepcion Industria	PHP	12	0,11	14	0,13
GB00BLY2F708 - ACCIONES Card Factory PLC	GBP	100	0,94	0	0,00
US8792732096 - ACCIONES Telecom Argentina SA	USD	40	0,37	78	0,73
CA17253X1050 - ACCIONES Cipher Pharmaceutica	CAD	0	0,00	5	0,05
GB00BH0WFH67 - ACCIONES Property Franchise G	GBP	0	0,00	12	0,12
KYG8571A1022 - ACCIONES Sunfonda Group Holdi	HKD	3	0,03	6	0,05
KYG211921090 - ACCIONES China Aoyuan Group L	HKD	1	0,01	1	0,01
AU000000PRT5 - ACCIONES Prime Media Group Lt	AUD	0	0,00	0	0,00
ZAE000085346 - ACCIONES Kumba Iron Ore Ltd	ZAR	0	0,00	250	2,35
CA2674881040 - ACCIONES Dye & Durham Ltd	CAD	0	0,00	94	0,88
GB00BK9RKT01 - ACCIONES Travis Perkins	GBP	66	0,62	210	1,97
JP3548600000 - ACCIONES Disco Corp	JPY	86	0,81	0	0,00
KYG9887S1003 - ACCIONES Zengame Technology H	HKD	59	0,55	0	0,00
US18915M1071 - ACCIONES Cloudflare Inc	USD	195	1,83	0	0,00
JP3404600003 - ACCIONES Sumitomo Mitsui Cons	JPY	0	0,00	69	0,64
US5132721045 - ACCIONES Lamb Weston Holdings	USD	77	0,72	0	0,00
BMG9108L1735 - ACCIONES Tsakos Energy Naviga	USD	139	1,31	0	0,00
GB00B012TP20 - ACCIONES Halfords Group Plc	GBP	0	0,00	134	1,25
US3383071012 - ACCIONES FIVE9 INC	USD	368	3,45	0	0,00
US16679L1098 - ACCIONES Chewy Inc-A	USD	0	0,00	62	0,58
JP3982400008 - ACCIONES Pronexus Inc	JPY	171	1,61	0	0,00
US45765U1034 - ACCIONES Insight Enterprises	USD	65	0,61	0	0,00
GRS282183003 - ACCIONES Jumbo SA	EUR	199	1,87	93	0,87
US74736L1098 - ACCIONES Q2 Holdings Inc	USD	112	1,05	103	0,97
GB00BLTVCF91 - ACCIONES Shoe Zone Plc	GBP	0	0,00	56	0,52
YGG1890L1076 - ACCIONES Capri Holdings Ltd	USD	36	0,34	0	0,00
DK0010307958 - ACCIONES JYSKE BANK-REG	DKK	32	0,30	0	0,00
TRATHYAO91M5 - ACCIONES TURK HAVA YOLLARI	TRY	0	0,00	128	1,21
TRAHEKTS91E4 - ACCIONES HEKTAS TICARET T.A.S	TRY	0	0,00	0	0,00
GB00BDR6V192 - ACCIONES RAMSDENS HOLDINGS	GBP	6	0,06	0	0,00
GB00B1JQBT10 - ACCIONES Pendragon Plc	GBP	0	0,00	49	0,46
US56418H1005 - ACCIONES Mannkind Corp	USD	0	0,00	104	0,98
CNE100001TJ4 - ACCIONES Baic Inalfa HK Invs	HKD	123	1,16	217	2,03
JP3201600008 - ACCIONES Organo Corp	JPY	35	0,33	0	0,00
JP3663900003 - ACCIONES Sojitz Corp	JPY	34	0,32	0	0,00
DE0005677108 - ACCIONES Elmos Semiconductor	EUR	69	0,64	0	0,00
PLPZU0000011 - ACCIONES Powszachny Zaklad U	PLN	179	1,68	0	0,00
AT000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	0	0,00	32	0,30
GB00B4YZN328 - ACCIONES Coats Group Plc	GBP	29	0,28	0	0,00
JP3805150004 - ACCIONES Fukulnd	JPY	61	0,57	0	0,00
CA68827L1013 - ACCIONES Osisko Gold Royaltie	USD	29	0,28	0	0,00
JE00B5TT1872 - ACCIONES Centamin PLC	GBP	0	0,00	106	1,00
BE0003816338 - ACCIONES Euronav NV	EUR	11	0,10	0	0,00
US7837541041 - ACCIONES Ryerson Holding Corp	USD	0	0,00	50	0,47
DE000SHA0159 - ACCIONES Schaeffler AG	EUR	24	0,22	167	1,57
US6936561009 - ACCIONES PHV Corp	USD	30	0,28	0	0,00
JP3548800006 - ACCIONES Descente Ltd	JPY	18	0,17	0	0,00
FI0009007132 - ACCIONES Fortum Oyj	EUR	0	0,00	236	2,21
FR0013295789 - ACCIONES TFF Group	EUR	5	0,05	0	0,00
FI0009002422 - ACCIONES Outokumpu OYJ	EUR	0	0,00	124	1,16
US86800U1043 - ACCIONES Super Micro Computer	USD	76	0,71	0	0,00
GB00B1YW4409 - ACCIONES 3I GROUP ORD	GBP	253	2,37	0	0,00
US6819191064 - ACCIONES Omnicom Group	USD	67	0,63	0	0,00
US0326541051 - ACCIONES Analog Devices, Inc.	USD	123	1,15	0	0,00
US8936411003 - ACCIONES Transdigm Group Inc	USD	11	0,10	0	0,00
CA5527041084 - ACCIONES MEG Energy Corp	CAD	30	0,29	0	0,00
US78442P1066 - ACCIONES SLM Corp	USD	231	2,16	0	0,00
US7458671010 - ACCIONES Pulte Group Inc.	USD	120	1,12	0	0,00
US5260571048 - ACCIONES Lennar Corp-CI A	USD	268	2,51	0	0,00
US23331A1097 - ACCIONES DR Horton Inc	USD	34	0,31	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US23918K1088 - ACCIONES Davita Inc	USD	142	1,33	107	1,01
GB00B1XZS820 - ACCIONES Accs. Anglo American	GBP	63	0,59	217	2,03
FR0000073272 - ACCIONES Safran SA	EUR	43	0,41	106	0,99
AT0000743059 - ACCIONES Accs. OMV AG	EUR	72	0,68	0	0,00
FR0000052292 - ACCIONES Accs. Hermes Interna	EUR	64	0,60	0	0,00
US9897011071 - ACCIONES Zions Bancorporation	USD	27	0,25	0	0,00
DE0007030009 - ACCIONES Rheinmetall Ag	EUR	31	0,29	0	0,00
JP3955000009 - ACCIONES YOKOGAWA ELECTRIC CO	JPY	12	0,11	0	0,00
GB0006825383 - ACCIONES Persimmon	GBP	0	0,00	195	1,83
GB0007188757 - ACCIONES Rio Tinto	GBP	0	0,00	106	0,99
FR0000054900 - ACCIONES Television Francaise	EUR	11	0,10	72	0,68
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	31	0,29	67	0,62
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>8.345</b>	<b>78,22</b>	<b>6.454</b>	<b>60,51</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>8.345</b>	<b>78,22</b>	<b>6.454</b>	<b>60,51</b>
LU2194449075 - PARTICIPACIONES BNP Paribas Easy Low	EUR	27	0,26	0	0,00
LU0292104030 - PARTICIPACIONES Xtrackers MSCI Europ	EUR	31	0,29	0	0,00
LU0659579147 - PARTICIPACIONES Xtrackers MSCI Pakis	EUR	353	3,30	0	0,00
IE00BT9PVG14 - PARTICIPACIONES First Trust Dow Jone	EUR	38	0,36	0	0,00
US37960A6698 - PARTICIPACIONES Global X SuperDivide	USD	121	1,13	393	3,68
US00768Y3624 - PARTICIPACIONES Advisorshares Psyche	USD	0	0,00	23	0,22
US74347B3675 - PARTICIPACIONES ProShares Decline of	USD	192	1,80	177	1,66
US37954Y3356 - PARTICIPACIONES Global X MSCI Pakist	USD	0	0,00	17	0,16
US00110G4082 - PARTICIPACIONES AGFIQ US Market Neut	USD	0	0,00	449	4,21
US46429B6065 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Msci Pol	USD	0	0,00	3	0,03
LU1900068914 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor China Ente	EUR	115	1,08	0	0,00
LU1390062245 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Lyxor	EUR	117	1,10	0	0,00
US4642867158 - PARTICIPACIONES ETF Ishares MSCI Tur	USD	0	0,00	611	5,73
US37954Y6656 - PARTICIPACIONES ETF Global X MSCI Ni	USD	0	0,00	15	0,14
US78468R5494 - PARTICIPACIONES ETF SPDR Energy Sele	USD	0	0,00	362	3,40
US37950E2596 - PARTICIPACIONES ETF Ishares FTSE MIB	USD	101	0,94	0	0,00
FR0010655746 - PARTICIPACIONES Amundi MSCI Spain U	EUR	210	1,96	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1.305</b>	<b>12,22</b>	<b>2.049</b>	<b>19,23</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>9.650</b>	<b>90,44</b>	<b>8.503</b>	<b>79,74</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>10.155</b>	<b>95,18</b>	<b>8.503</b>	<b>79,74</b>

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 15.230.809,00 euros (144,05% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 14.749.501,98 euros (139,49% del patrimonio medio del periodo).

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE VIII / FLEXIBLE VALUE INVESTMENTS

Fecha de registro: 20/09/2019

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

### **Descripción general**

Política de inversión: El objetivo es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, con una gestión de "inversión en valor", seleccionando activos infravalorados por el mercado con alto potencial de revalorización. Se invertirá 0-10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora. Se invertirá directa o indirectamente a través de IIC 0-100% de la exposición total en renta variable y el resto, directa e indirectamente, en renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). Hasta 50% de la exposición total podrá invertirse en emisiones/emisores de renta fija de baja calidad crediticia o sin rating, teniendo el resto calidad crediticia al menos media (mínimo BBB-), según S&P o equivalentes por otras agencias. La exposición al riesgo divisa oscilará entre 0-100% de la exposición total.

### **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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR



## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,06	-0,14	2,06	-0,53

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	10.272,03	653,09
Nº de Partícipes	12	14
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	77,73	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	779	75,8617
2022	51	77,3829
2021	1.093	77,7336
2020	1.578	80,8057

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	0,68	0,00	0,68	0,68	0,00	0,68	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,97	-0,13	-1,84	-1,84					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,16	13-04-2023	-0,16	13-04-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,12	26-05-2023	0,12	26-05-2023		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,44	0,44	0,34	0,40					
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33					
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84					
MSCI Europe Total Return Net	9,67	9,34	8,94	0,00					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

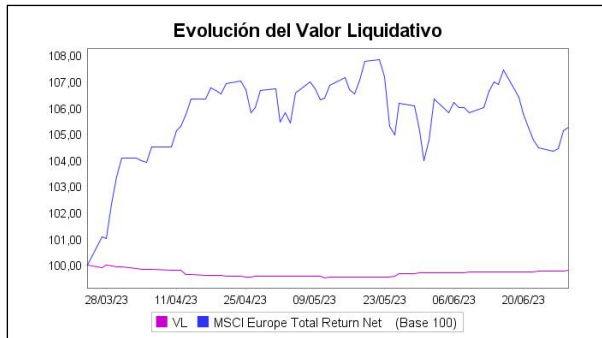
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,50	0,67	2,08	1,87	1,09	2,45	2,28	2,30	

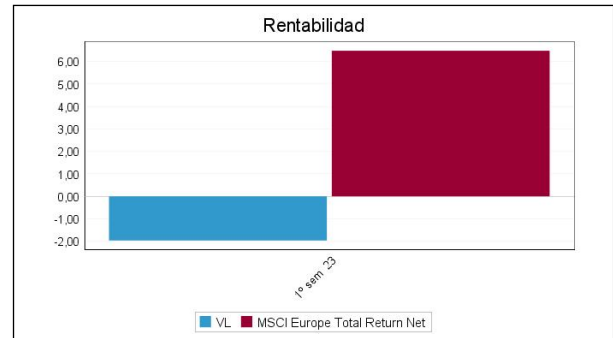
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

### 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	770	98,84	0	0,00
* Cartera interior	769	98,72	0	0,00
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* 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)	10	1,28	49	96,08
(+/-) RESTO	0	0,00	2	3,92
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>779</b>	<b>100,00 %</b>	<b>51</b>	<b>100,00 %</b>

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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	51	158	51	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	207,31	-139,92	207,31	-796,16
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,25	-2,89	-0,25	-59,34
(+) Rendimientos de gestión	1,25	0,00	1,25	138.012,23
+ Intereses	1,11	0,00	1,11	-867.993,33
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,17	0,00	0,17	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,03	0,00	-0,03	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,50	-2,96	-1,50	138,46
- Comisión de gestión	-0,68	-0,92	-0,68	246,64
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	354,58
- Gastos por servicios exteriores	-0,79	-2,10	-0,79	76,34
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,06	0,00	-112,13
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,03	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,07	0,00	-82,98
+ 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	0,07	0,00	-82,98
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>779</b>	<b>51</b>	<b>779</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

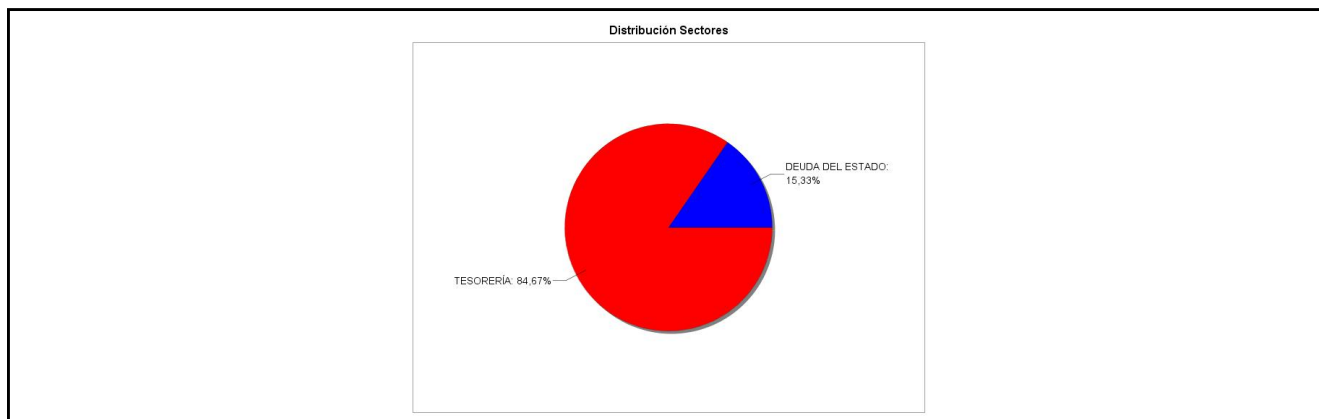
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	119	15,33	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	650	83,40	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	769	98,73	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	769	98,73	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
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	769	98,73	0	0,00

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

<p>C. Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%</p> <p>Con fecha 24 de febrero de 2023 se publica un hecho relevante indicando que GESTION BOUTIQUE VIII / FLEXIBLE VALUE INVESTMENTS (anteriormente GESTION BOUTIQUE VIII ESPAÑA OPCION ACTIVA) el día 13 de febrero de 2023 ha reducido su patrimonio más de un 20% respecto al del día anterior, debido a operaciones de reembolso de partícipes.</p> <p>N ú m e r o                    d e                    r e g i s t r o :                    3 0 4 8 4 1</p>		
<p>D. Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros &gt;5%</p> <p>Con fecha 30 de junio de 2023 se publica un hecho relevante indicando que durante el día 23 de junio de 2023 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 26 de junio de 2023.</p> <p>N ú m e r o                    d e                    r e g i s t r o :                    3 0 5 9 3 8</p>		
<p>H.Modificación de elementos esenciales del folleto</p> <p>Con fecha 24 de marzo de 2023 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERSIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto explicativo de GESTION BOUTIQUE VIII, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5316) del compartimento GESTION BOUTIQUE VIII / FLEXIBLE VALUE INVESTMENTS, al objeto de, para el citado compartimento, modificar su política de inversión, modificar la comisión de gestión y el límite a las comisiones por la inversión en IIC de grupo, que pasan a ser mixtos sobre patrimonio y resultados, y designar un asesor de inversiones.</p> <p>Número de registro: 305151</p>		

## 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

	SI	NO
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

<p>A) La IIC tiene dos participes significativos a 30-06-2023 que representan:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Participe 1: 46,3% del patrimonio</li> <li>- Participe 2: 51,32% del patrimonio</li> </ul> <p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 16.739.666,44 euros (4733,73% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 16.336.951,24 euros (4619,85% del patrimonio medio del periodo).</p> <p>F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.</p> <p>H) Otras operaciones vinculadas:</p> <p>1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del ¿STR -1%, suponiendo en el periodo 839,45 euros por saldos acreedores y deudores.</p> <p>Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

No aplicable.
---------------

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.</p> <p>a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.</p> <p>El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.</p> <p>Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que lo tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, a llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el



relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Semestre que sigue estando marcado por la inflación y con continuas subidas de tipos de interés por parte de la FED y el BCE. Renta variable que, para nuestra sorpresa, sobre todo el sector tecnológico, ha rendido por encima de lo esperado y eso teniendo en cuenta que tanto Estados Unidos como algunos países de Europa se encuentran en una recesión técnica. En la renta fija, los movimientos en la curva de tipos han hecho que vuelva a estar en un "sweet spot", ofreciendo rentabilidades atractivas.

Por todo lo mencionado y pese a las subidas durante el año, seguimos siendo cautos en renta variable y en renta fija buscando siempre duraciones medias y calificaciones altas.

#### c) Índice de referencia.

El índice de referencia es el MSCI Europe Total Return Net. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre es del 11,12% frente al -1,97% de rentabilidad de la IIC.

#### d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 1441,92% y el número de partícipes ha caído un -14,29%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -1,97% y ha soportado unos gastos de 1,5% sobre el patrimonio medio.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad

gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

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

Cartera que prácticamente mantiene niveles máximos de liquidez (85%), y el resto de la cartera invertida en deuda del Estado.

No existen valores que contribuyan a la rentabilidad.

### b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

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

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0%.

### d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,06%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 15%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 0,44% (anualizada), mientras que la del MSCI Europe Total Return Net ha sido del 14,22%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el MSCI. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 0%.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las

sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras un año 2022 movido donde tanto la renta variable como la renta fija han terminado en un terreno negativo, nos encontramos frente a un 2023 que ha arrancado con fuerza. Subidas de tipos a la vista e inflaciones persistentes no han conseguido parar la subida de los mercados, eso sí, con un tirón fuerte de los llamados “big seven” (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Nvidia & Tesla).

Pese a todo esto, continúa habiendo una incertidumbre en los mercados y es en cuanto a la supuesta recesión técnica en la que se encuentran países como Estados Unidos o Alemania. Todo ello afectado por unas inflaciones subyacentes que parecen no tener descanso y mercados también donde empiezan a aparecer profit warnings, producidos por la subida de precios de las materias primas durante el ejercicio pasado. Por todas estas razones, nos mantenemos cautos frente a la inversión y expectantes a movimientos en el corto plazo, donde lo Bancos Centrales pueden jugar un papel importante si anuncian finalmente la tasa terminal de subidas.

Seguiremos a la espera de una final reducción de la inflación y el crecimiento de las economías trasladándolo así a nuestras estrategias

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
ESOL02308119 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 2023-08-11	EUR	60	7,67	0	0,00
ESOL02307079 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 2.89 2023-07-07	EUR	60	7,66	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		119	15,33	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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		119	15,33	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ESOL02406079 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 3.30 2023-07-03	EUR	108	13,90	0	0,00
ESOL02405105 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 3.30 2023-07-03	EUR	108	13,90	0	0,00
ESOL02312087 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 3.30 2023-07-03	EUR	108	13,90	0	0,00
ESOL02309083 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 3.30 2023-07-03	EUR	108	13,90	0	0,00
ESOL02308119 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 3.30 2023-07-03	EUR	108	13,90	0	0,00
ES0000012K20 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 3.30 2023-07-03	EUR	108	13,90	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		650	83,40	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		769	98,73	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		769	98,73	0	0,00
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		769	98,73	0	0,00

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 16.739.666,44 euros (4733,73% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 16.336.951,24 euros (4619,85% del patrimonio medio del periodo).

**INFORMACIÓN COMPARTIMENTO**  
**GESTION BOUTIQUE VIII / FORMULA KAU GESTION DINAMICA**  
**Fecha de registro: 30/07/2019**

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá de 50-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. Se invierte de un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de emisor, divisas, países (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación), mercados, sectores, capitalización, duración media de la cartera de renta fija, o rating emisión/emisor (incluso no calificados, pudiendo estar la totalidad de la cartera en renta fija de baja calidad). Podrá haber concentración geográfica y/o sectorial. La exposición a riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total. Se realizará una gestión dinámica y flexible en la selección de la IIC. Directamente solo se utilizan derivados cotizados en mercados organizados de derivados, aunque indirectamente se podrán utilizar derivados cotizados o no en mercados organizados de derivados.

#### 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 Compartimento 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	0,06	0,03	0,06	0,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,36	-0,01	1,36	0,48

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	8.131,81	10.547,70
Nº de Partícipes	27	31
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	103,49	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	753	92,6098
2022	956	90,6686
2021	1.509	103,4861
2020	1.253	100,5915

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	0,60	0,00	0,60	0,60	0,00	0,60	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,14	-1,34	3,53	4,36	-5,77	-12,39	2,88	2,51	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,95	24-05-2023	-1,00	03-02-2023	-4,37	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,02	02-06-2023	1,04	04-01-2023	4,08	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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,83	5,81	7,72	11,57	9,58	10,69	6,10	12,79	
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,42	7,42	7,60	7,62	7,68	7,62	6,72	8,26	

(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.

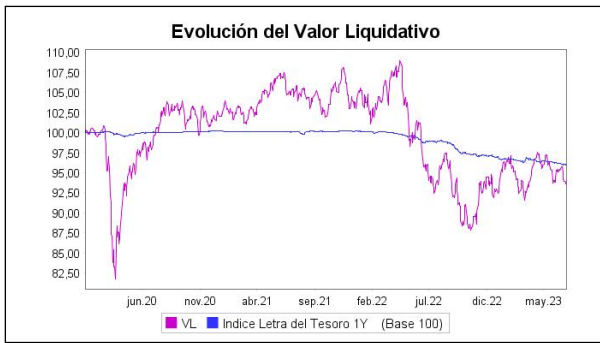
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,16	0,61	0,55	0,56	0,55	2,18	2,00	2,16	

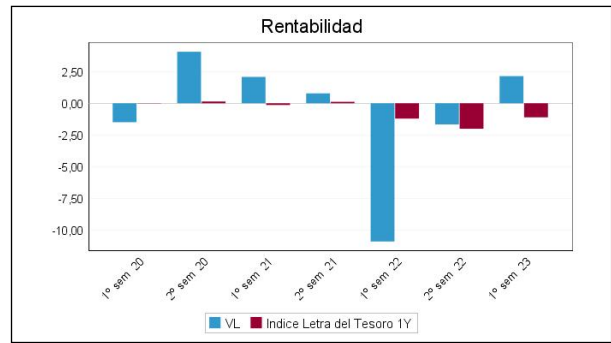
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	740	98,27	926	96,86
* Cartera interior	32	4,25	0	0,00



Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	708	94,02	926	96,86
* 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)	14	1,86	30	3,14
(+/-) RESTO	-1	-0,13	1	0,10
TOTAL PATRIMONIO	753	100,00 %	956	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)	956	1.096	956	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-28,26	-11,59	-28,26	91,30
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,23	-1,91	3,23	-232,54
(+) Rendimientos de gestión	4,02	-1,14	4,02	-375,95
+ Intereses	0,03	0,00	0,03	-9.352,81
+ Dividendos	0,00	0,09	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,38	-2,32	1,38	-146,47
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,62	1,10	2,62	87,24
± Otros resultados	0,00	-0,01	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-0,79	-0,85	-15,69
- Comisión de gestión	-0,60	-0,61	-0,60	-22,66
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-22,66
- Gastos por servicios exteriores	-0,21	-0,14	-0,21	22,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-130,85
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,06	0,03	0,06	67,30
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,02	-30,45
+ Otros ingresos	0,04	0,00	0,04	508,51
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	753	956	753	

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

### 3. Inversiones financieras

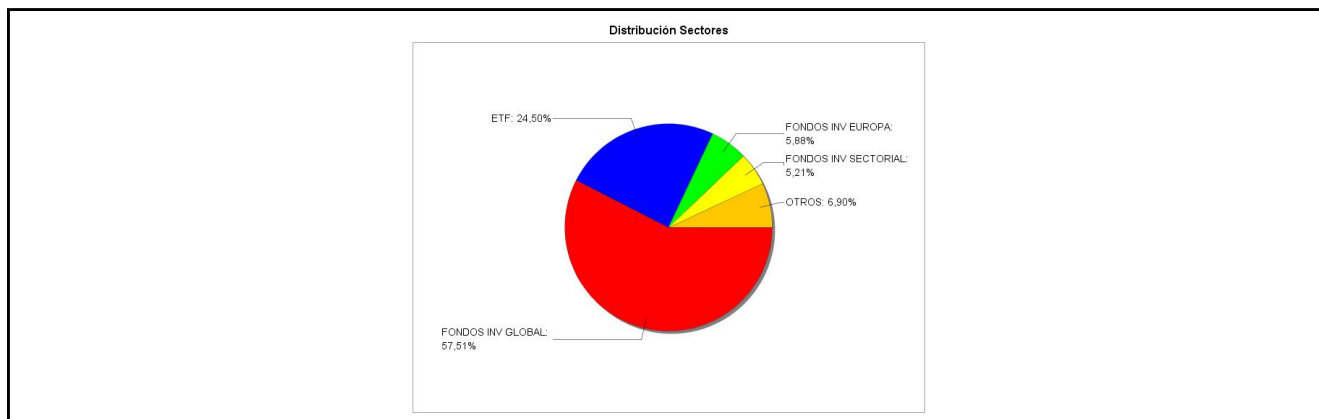
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	32	4,25	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	32	4,25	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
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	708	94,03	926	96,77
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	708	94,03	926	96,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	740	98,28	926	96,77

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) La IIC tiene dos partícipes significativos a 30-06-2023 que representan:

- Partcipe 1: 39,47% del patrimonio
- Partcipe 2: 41,97% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 451.600,00 euros (55,56% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 451.649,74 euros (55,57% del patrimonio medio del periodo).

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del  $\zeta$ STR -1%, suponiendo en el periodo 116,29 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las

realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que lo tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, a llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9

meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Semestre que sigue estando marcado por la inflación y con continuas subidas de tipos de interés por parte de la FED y el BCE. Renta variable que, para nuestra sorpresa, sobre todo el sector tecnológico, ha rendido por encima de lo esperado y eso teniendo en cuenta que tanto Estados Unidos como algunos países de Europa se encuentran en una recesión técnica. En la renta fija, los movimientos en la curva de tipos han hecho que vuelva a estar en un "sweet spot", ofreciendo rentabilidades atractivas.

Por todo lo mencionado y pese a las subidas durante el año, seguimos siendo cautos en renta variable y en renta fija buscando siempre duraciones medias y calificaciones altas.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al 2,14% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un -21,25% y el número de partícipes ha caído un -12,9%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 2,14% y ha soportado unos gastos de 1,16% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,31% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo la cartera se ha mantenido con una estructura estable y similar al anterior semestre. No ha habido ningún cambio relevante en carteras. A destacar el peso de Renta Variable con un 40,33% y Renta Fija con un 21,54%. El mayor peso por área geográfica sería en la zona de Norteamérica (19,63%)

Como mayores contribuidores de la rentabilidad encontramos Seilern World Growth EUR H C (+1,80%), MS INVF Global Opportunity ZH EUR (+1,71%) y VanEck Mstar US Sust WidMoatETF (+1,15%). Como mayores detractores se encuentran las posiciones MS INVF Asia Opportunity ZH EUR (-0,58%), BGF World Gold D2 EUR Hedged (-0,23%) y DWS Invest Top Dividend TFC (-0,07%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 61,61%, generado por la inversión en otras IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 98,28% y las posiciones más significativas son: Schroder ISF Global Gold (9,69%), Accs. ETF WT ENH CMDTY -EUR HEDGED ACC (8,42%), y Accs. ETF VANECK MORNINGST US MOAT ETF (8,16%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,36%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

#### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 15%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 6,83% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 7,42%.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras un año 2022 movido donde tanto la renta variable como la renta fija han terminado en un terreno negativo, nos encontramos frente a un 2023 que ha arrancado con fuerza. Subidas de tipos a la vista e inflaciones persistentes no han conseguido parar la subida de los mercados, eso sí, con un tirón fuerte de los llamados "big seven" (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Nvidia & Tesla).

Pese a todo esto, continúa habiendo una incertidumbre en los mercados y es en cuanto a la supuesta recesión técnica en la que se encuentran países como Estados Unidos o Alemania. Todo ello afectado por unas inflaciones subyacentes que parecen no tener descanso y mercados también donde empiezan a aparecer profit warnings, producidos por la subida de precios de las materias primas durante el ejercicio pasado. Por todas estas razones, nos mantenemos cautos frente a la inversión y expectantes a movimientos en el corto plazo, donde los Bancos Centrales pueden jugar un papel importante si anuncian finalmente la tasa terminal de subidas.

Seguiremos a la espera de una final reducción de la inflación y el crecimiento de las economías trasladándolo así a nuestras estrategias

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
ES0168662031 - PARTICIPACIONES Trea Renta Fija Larg	EUR	32	4,25	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		32	4,25	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		32	4,25	0	0,00
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
IE00BQQP9H09 - PARTICIPACIONES VanEck Vectors Morni	EUR	61	8,16	56	5,87
LU2082414868 - PARTICIPACIONES Trea Direct Lending	EUR	0	0,00	32	3,31
IE00BG88WG77 - PARTICIPACIONES Wisdomtree Enhanced	EUR	63	8,42	85	8,86
LU1493700642 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growt	EUR	59	7,81	78	8,12
LU1663951603 - PARTICIPACIONES DWS Invest Top Divid	EUR	52	6,90	52	5,45
LU1223083160 - PARTICIPACIONES Schroder ISF Global	EUR	73	9,69	71	7,39
LU1691784612 - PARTICIPACIONES Mapfre AM - Global B	EUR	38	5,07	39	4,03
LU2020674177 - PARTICIPACIONES Mapfre AM - US Forgo	EUR	0	0,00	34	3,54
LU1028182704 - PARTICIPACIONES DWS Concept Kaldemor	EUR	32	4,23	31	3,19
IE00BDZS0K97 - PARTICIPACIONES BMO LGM Emerg Mk Gro	EUR	57	7,57	72	7,58
LU1442550205 - PARTICIPACIONES MFS GI Global Eq A-1	EUR	61	8,08	81	8,43
IE00BF5H5052 - PARTICIPACIONES Seilern Stryx World	EUR	39	5,21	47	4,87
LU1694214633 - PARTICIPACIONES Nordea 1 Low Dur Eur	EUR	44	5,88	59	6,19
LU1378879081 - PARTICIPACIONES MSIF-Asian Opp IH	EUR	39	5,18	60	6,28
LU1511517010 - PARTICIPACIONES MSIF-Euro Strat Bond	EUR	29	3,91	22	2,31
LU0326423067 - PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	0	0,00	26	2,74
US92189F1066 - PARTICIPACIONES ETF Market Vectors G	USD	60	7,92	58	6,05
LU0629658609 - PARTICIPACIONES Trea SICAV 3G Credit	EUR	0	0,00	24	2,56
<b>TOTAL IIC</b>		708	94,03	926	96,77
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		708	94,03	926	96,77
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		740	98,28	926	96,77

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)



Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 451.600,00 euros (55,56% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 451.649,74 euros (55,57% del patrimonio medio del periodo).

## **INFORMACIÓN COMPARTIMENTO**

**GESTION BOUTIQUE VIII / FORMULA KAU GRANDES GESTORES**

Fecha de registro: 30/07/2019

### **1. Política de inversión y divisa de denominación**

#### **Categoría**

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

#### **Descripción general**

Política de inversión: Se invertirá de 50-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. Se invierte de un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de emisor, divisas, países (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación), mercados, sectores, capitalización, duración media de la cartera de renta fija, o rating emisión/emisor (incluso no calificados, pudiendo estar la totalidad de la cartera en renta fija de baja calidad). Podrá haber concentración geográfica y/o sectorial. La exposición a riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total. Al menos el 50% de la exposición total se realizará en fondos de autor. Directamente solo se utilizan derivados cotizados en mercados organizados de derivados, aunque indirectamente se podrán utilizar derivados cotizados o no en mercados organizados de derivados.

#### **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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,61	-0,02	1,61	-0,44

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	7.055,31	9.317,88
Nº de Partícipes	50	56
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	121,9	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	733	103,8261
2022	890	95,4637
2021	1.786	121,8986
2020	1.824	111,8444

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	0,60	0,00	0,60	0,60	0,00	0,60	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	8,76	1,51	7,14	3,11	-3,53	-21,69	8,99	8,80	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,78	24-05-2023	-1,99	10-03-2023	-5,84	12-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,78	02-06-2023	1,78	02-06-2023	6,00	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	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	10,85	8,82	12,60	14,05	13,43	16,28	9,20	19,65	
<b>Ibex-35</b>	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,33	9,33	9,61	9,77	9,96	9,77	8,12	10,57	

(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.

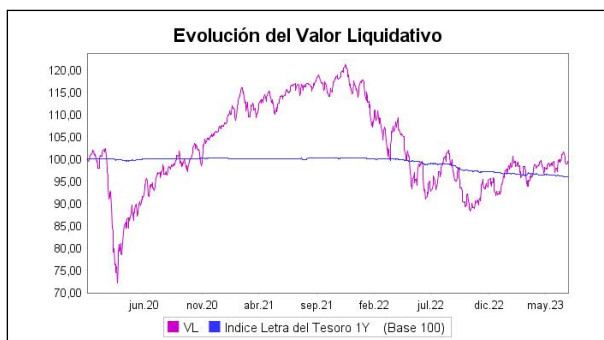
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,26	0,67	0,59	0,59	0,59	2,33	2,16	2,80	

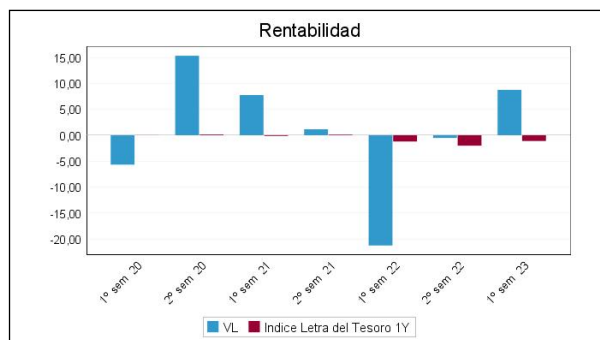
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	719	98,09	824	92,58
* Cartera interior	90	12,28	50	5,62

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	629	85,81	774	86,97
* 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)	9	1,23	30	3,37
(+/-) RESTO	4	0,55	36	4,04
TOTAL PATRIMONIO	733	100,00 %	890	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)	890	1.258	890	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-29,06	-31,91	-29,06	-35,64
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,43	-0,61	9,43	-1.189,97
(+) Rendimientos de gestión	10,22	0,15	10,22	4.722,93
+ Intereses	0,06	0,00	0,06	-28.884,36
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,32	-7,37	1,32	-112,63
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	8,84	7,52	8,84	-16,93
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-0,77	-0,85	-21,19
- Comisión de gestión	-0,60	-0,61	-0,60	-30,50
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-30,51
- Gastos por servicios exteriores	-0,22	-0,12	-0,22	24,09
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-130,87
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,07	0,00	0,07	1.091,31
+ 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	0,07	0,00	0,07	1.091,31
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	733	890	733	

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

### 3. Inversiones financieras

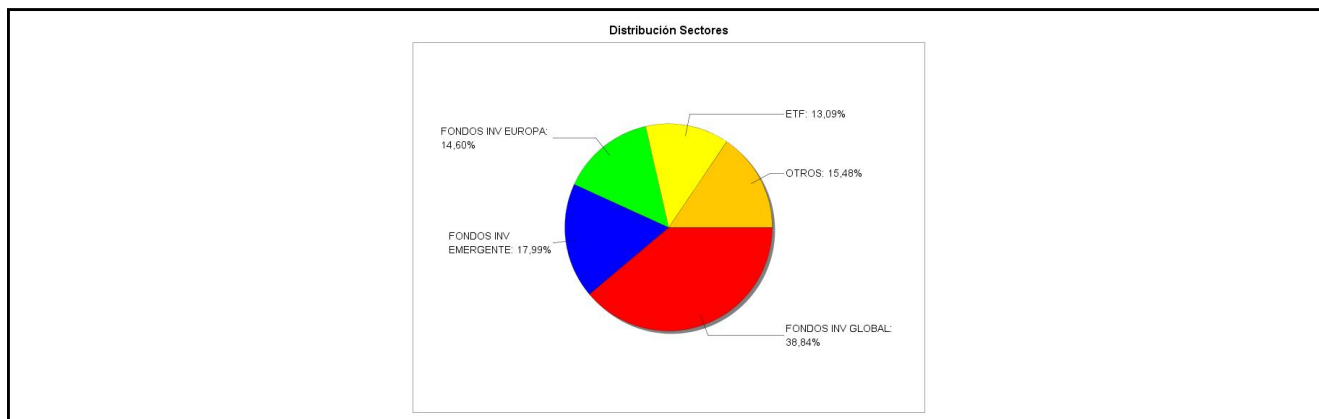
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	33	4,52	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	33	4,52	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	57	7,77	50	5,59
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	90	12,29	50	5,59
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	629	85,90	774	87,03
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	629	85,90	774	87,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	719	98,19	824	92,62

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) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2023 que representa:

- Partícipe 1: 51,85% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 824.950,00 euros (103,11% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 791.941,87 euros (98,98% del patrimonio medio del periodo).

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del ¿STR -1%, suponiendo en el periodo 138,14 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que los tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, la llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es



uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Semestre que sigue estando marcado por la inflación y con continuas subidas de tipos de interés por parte de la FED y el BCE. Renta variable que, para nuestra sorpresa, sobre todo el sector tecnológico, ha rendido por encima de lo esperado y eso teniendo en cuenta que tanto Estados Unidos como algunos países de Europa se encuentran en una recesión técnica. En la renta fija, los movimientos en la curva de tipos han hecho que vuelva a estar en un "sweet Spot", ofreciendo rentabilidades atractivas.

Por todo lo mencionado y pese a las subidas durante el año, seguimos siendo cautos en renta variable y en renta fija buscando siempre duraciones medias y calificaciones altas.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al 8,76% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un -17,65% y el número de participes ha caído un -10,71%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 8,76% y ha soportado unos gastos de 1,26% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,41% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo la cartera se ha mantenido con una estructura estable y similar al anterior semestre. No ha habido ningún cambio relevante en carteras. A destacar el peso de Renta Variable con un 61,04%. En lo que se refiere a la asignación geográfica destaca la exposición a Zona euro con un del 43,87%.

Entre los mayores contribuidores de rentabilidad en el semestre únicamente se encuentra Magallanes European Equity PFI (0,62%), Schroder ISF Global Gold C Acc EUR (+0,43%) y Franklin India W(acc)EUR-H1 (+0,39%). Como mayores detractores se encuentran las posiciones Fidelity China Focus Y-Acc-EUR (-1,08%), VanEck Video Gmng &eSpts ETF (-0,47%) y Seilern World Growth EUR H C (-0,39%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 56,77%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 93,68% y las posiciones más significativas son: Morgan Stanley Investment Funds - Global Opportunity Fund (10,1%), Seilern International Funds PLC - Stryx World Growth (9,16%), y Accs. ETF Vaneck Video Game Esport IM (8,26%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,61%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 10,85% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 9,33%.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras un año 2022 movido donde tanto la renta variable como la renta fija han terminado en un terreno negativo, nos encontramos frente a un 2023 que ha arrancado con fuerza. Subidas de tipos a la vista e inflaciones persistentes no han conseguido parar la subida de los mercados, eso sí, con un tirón fuerte de los llamados "big seven" (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Nvidia & Tesla).

Pese a todo esto, continúa habiendo una incertidumbre en los mercados y es en cuanto a la supuesta recesión técnica en la que se encuentran países como Estados Unidos o Alemania. Todo ello afectado por unas inflaciones subyacentes que parecen no tener descanso y mercados también donde empiezan a aparecer profit warnings, producidos por la subida de precios de las materias primas durante el ejercicio pasado. Por todas estas razones, nos mantenemos cautos frente a la inversión y expectantes a movimientos en el corto plazo, donde lo Bancos Centrales pueden jugar un papel importante si anuncian finalmente la tasa terminal de subidas.

Seguiremos a la espera de una final reducción de la inflación y el crecimiento de las economías trasladándolo así a nuestras estrategias.

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - REPO BANCO INVERISIS, S.A.[3,30 2023-07-03	EUR	33	4,52	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		33	4,52	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		33	4,52	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
ES0159259029 - PARTICIPACIONES Magallanes European	EUR	57	7,77	50	5,59
<b>TOTAL IIC</b>		57	7,77	50	5,59
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		90	12,29	50	5,59
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
IE00BZ56SW52 - PARTICIPACIONES WisdomTree Global Qu	EUR	34	4,61	31	3,48
IE00BQQP9H09 - PARTICIPACIONES VanEck Vectors Morni	EUR	0	0,00	54	6,04
LU1749025778 - PARTICIPACIONES Franklin Templeton I	EUR	57	7,83	78	8,71
LU1339880095 - PARTICIPACIONES Alger SICAV - Alger	EUR	39	5,34	61	6,91
LU1223083160 - PARTICIPACIONES Schroder ISF Global	EUR	38	5,21	37	4,16
LU2020674177 - PARTICIPACIONES Mapfre AM - US Forgo	EUR	21	2,87	43	4,84
IE00B8FHGS14 - PARTICIPACIONES Shares Edge MSCI Wo	EUR	2	0,22	27	3,08
IE00BYWQWR46 - PARTICIPACIONES ETF VanEck Vectors M	EUR	61	8,26	48	5,36
LU0936575868 - PARTICIPACIONES Fidelity FDS China F	EUR	52	7,06	61	6,86
LU2240056288 - PARTICIPACIONES Lonvia Avenir Mid-Ca	EUR	50	6,83	46	5,20
LU0690374029 - PARTICIPACIONES FundSmith Equity FD	EUR	55	7,48	74	8,31
IE00BF5H5052 - PARTICIPACIONES Seilern Stryx World	EUR	67	9,16	56	6,25
LU1378879081 - PARTICIPACIONES MSIF-Asian Opp IH	EUR	40	5,51	43	4,80
LU1511517010 - PARTICIPACIONES MSIF-Euro Strat Bond	EUR	74	10,10	56	6,25
LU0372741511 - PARTICIPACIONES Schroder Intl Pacifi	EUR	40	5,42	60	6,78
<b>TOTAL IIC</b>		629	85,90	774	87,03
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		629	85,90	774	87,03
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		719	98,19	824	92,62

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 824.950,00 euros (103,11% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de

791.941,87 euros (98,98% del patrimonio medio del periodo).

**INFORMACIÓN COMPARTIMENTO**  
**GESTION BOUTIQUE VIII / GLOBAL GRADIENT**

Fecha de registro: 17/03/2020

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

**Categoría**

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

**Descripción general**

Política de inversión: Se invierte directamente, o indirectamente a través de IIC, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de emisor, divisas, países, mercados, sectores, capitalización, duración media de la cartera de renta fija, o rating emisión/emisor (incluso no calificados, pudiendo estar la totalidad de la cartera en renta fija de baja calidad). Podrá haber concentración geográfica y sectorial. La inversión en activos de baja capitalización y/o de baja calificación crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo. La exposición a riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total. Se podrá invertir en materias primas mediante activos aptos sin limitación (siempre de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE). La selección de valores se basa en un modelo matemático llamado Global Gradient que se basa en identificar de manera automática los valores que mejor desempeño pueden mostrar según el entorno macroeconómico y financiero. Se podrá invertir de 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. La operativa con instrumentos financieros derivados no negociados en mercados organizados de derivados se realiza únicamente de forma indirecta a través de IIC.

**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 Compartimento 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	7,05	7,52	7,05	14,46
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,78	-0,19	1,78	-0,21

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	20.499,61	19.940,51
Nº de Partícipes	133	139
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1000	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.837	138,4116
2022	2.711	135,9676
2021	4.129	183,6093
2020	807	132,2466

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	0,59	0,00	0,59	0,59	0,00	0,59	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,80	1,05	0,74						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,35	02-05-2023	-3,29	21-02-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,52	05-05-2023	3,75	16-03-2023		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,34	13,23	22,43						
Ibex-35	15,61	10,84	19,13						
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67						
MSCI World Euro Total Return	11,86	10,14	13,43						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

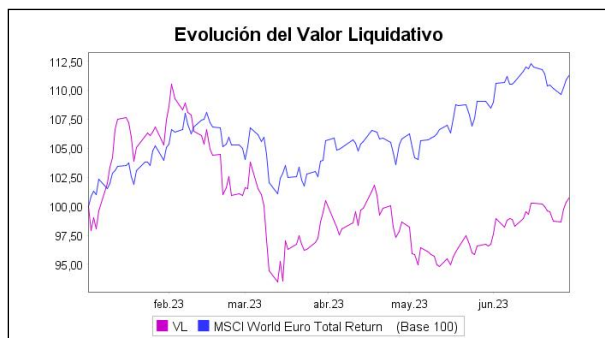
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,71	0,37	0,34	0,35	0,34	1,37	1,46	2,21	

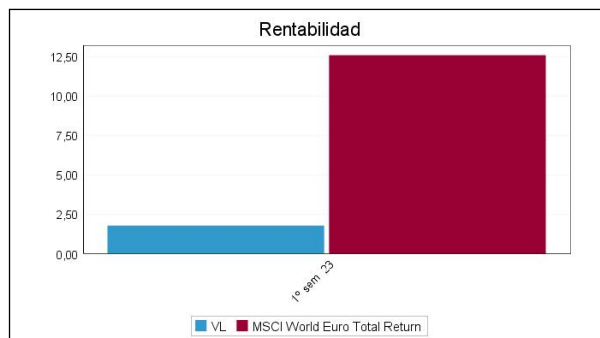
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

## 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	
		% sobre		% sobre



Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.749	96,90	2.256	83,22
* Cartera interior	455	16,04	0	0,00
* Cartera exterior	2.294	80,86	2.256	83,22
* 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)	18	0,63	361	13,32
(+/-) RESTO	70	2,47	94	3,47
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.837</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.711</b>	<b>100,00 %</b>

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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.711	3.113	2.711	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	2,80	-7,02	2,80	-138,84
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,71	-6,95	1,71	-123,87
(+) Rendimientos de gestión	2,52	-6,10	2,52	-140,21
+ Intereses	0,11	0,00	0,11	-73.006,25
+ Dividendos	0,98	0,90	0,98	5,59
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,01	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,56	-3,74	0,56	-114,66
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,71	-0,57	0,71	-221,20
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,69	-0,31	1,69	-636,28
± Otros resultados	-1,53	-2,40	-1,53	-37,83
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,93	-0,85	-0,93	5,89
- Comisión de gestión	-0,59	-0,61	-0,59	-4,47
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-4,48
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,09	-0,09	-4,11
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	313,28
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,12	-0,21	67,25
(+) Ingresos	0,12	0,00	0,12	-1.405.939,13
+ 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	0,12	0,00	0,12	-1.405.939,13
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.837</b>	<b>2.711</b>	<b>2.837</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

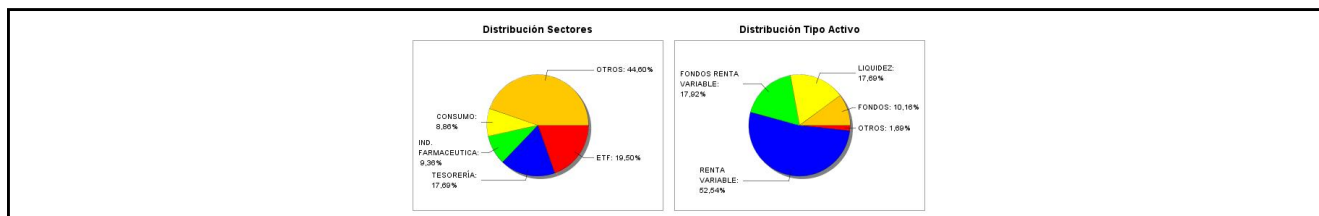
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	455	16,04	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	455	16,04	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	455	16,04	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
TOTAL RV COTIZADA	1.606	56,61	2.009	74,12
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	1.606	56,61	2.009	74,12
TOTAL IIC	682	24,03	242	8,91
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.288	80,64	2.251	83,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.743	96,68	2.251	83,03

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Euro SEK KRNA 09/23	372	Inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/23	1.973	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2345	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>2345</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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 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

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 8.498.339,00 euros (303,82% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 8.044.313,33 euros (287,59% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del  $\zeta$ STR -1%, suponiendo en el periodo 1.559,96 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 217,80 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC

y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que los tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, la llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no

están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce

meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Las recomendaciones de inversión emitidas para el fondo Gestion Boutique VIII Global Gradient responden siempre (y han respondido en el 1er semestre de 2023) a la metodología con la que se asesora el fondo. Dicha metodología se basa en modelos matemáticos/estadísticos del campo del Machine Learning y toman como referencia una base de datos con unas 5000 empresas del mercado americano y europeo, y unos 500 ETFs de exposición global. La idea es posicionar la cartera en activos que tengan mejor probabilidad de comportamiento en función del entorno macro y de mercado.

En la cartera se implementaron 4 segmentos. El primero, con 12 posiciones en ETFs, el segundo, con una media de 20 posiciones en acciones americanas, el tercero, con una media de 15 posiciones en acciones americanas, y el cuarto, con una media de 10 posiciones en los mercados nórdicos europeos.

El 1º y 2º se rebalancearon en febrero, mayo y julio, mientras que el 3º y 4º se rebalancearon al principio de cada mes. El 4º se introdujo en abril con la intención de diversificar la cartera con exposiciones descorrelacionadas geográficamente del mercado americano.

En global, el segmento de ETFs suele tener entre un 20% y 30% del peso de la cartera, y el resto corresponde a los segmentos de acciones (europeas y americanas). De modo que esos son los porcentajes que suelen explicar la rentabilidad del fondo. Esto, y la liquidez, que siempre varía entre un 6%-8% y el 20% permitido para este tipo de fondos.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al 1,8% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 4,65% y el número de partícipes ha caído un 4,32%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 1,8% y ha soportado unos gastos de 0,71% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,01% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Además de lo comentado en el apartado anterior, comentar que se comenzó el año con una exposición más alejada de las grandes empresas de los índices, y más cercana a empresas de índices como el Russell 2000. La evolución fue bastante pareja a este índice por un tiempo del primer semestre de 2023. Hacia mayo, empezó a ser más claro que dicha exposición iba a tardar un tiempo más en funcionar y se recalibró la gestión de riesgo para exponer el fondo a empresas con precios por encima de 10 USD. Esta recalibración ha funcionado muy bien desde entonces, recuperando más de 8 puntos porcentuales desde entonces.

En cuanto a los contribuidores de la cartera, destacaron las siguientes posiciones: Corbus Pharmaceuticals Holdings Inc (+1,54%), Revance Therapeutics Inc (+1,46%) y Reata Pharmaceuticals Inc Class A (+1,34%). En cuanto a los mayores detractores del semestre, destacaron Athersys Inc (-1,09%), Intercept Pharmaceuticals Inc (-1,08%), LendingTree Inc (-1,00%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, concretamente ha operado con futuros

sobre el euro y la corona sueca.

El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 0,71% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 21,61% y ha sido generado por la inversión en derivados y en IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones. Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 28,07% y las posiciones más significativas son: Accs. INVESCO HIGH YIELD EQUITY DI (3,18%), Fundsmith Equity Fund Sicav (3,12%), y Accs. ETF VANECK DEV MKT DVD LEADERS (3,07%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,78%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 18,34% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 0%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En cuanto al ciclo macro, desde julio y hasta octubre se mantendrán la mayoría de los segmentos del fondo basados en la estimación de dicho entorno macro y de mercado, y que nuestros modelos encuentran similar al entorno del tercer trimestre de 2019. Dicha estimación del ciclo macro-mercado (que definirá las posiciones a adoptar desde octubre a final de año), se recalculará a primeros de octubre. Como se ha mencionado, el fondo no trata de construir carteras en base a análisis macro cualitativo basado en informes o datos o consideraciones de analistas. Todo el enfoque es cuantitativo y cuantificable, de modo que el fondo se posicionará siempre con un enfoque probabilístico, que busca identificar las compañías y ETFs que más probabilidad tengan de desempeño positivo en el entorno de cada momento, y durante el horizonte óptimo de tenencia para cada segmento.

Los pesos de cada posición también vendrán definidos por otras técnicas de asignación de activos y gestión de riesgo procedentes del campo de Machine Learning. De este modo, no se tienen perspectivas concretas de mercado, sino que la confección del fondo es función de la estimación del entorno de mercado en cada momento.

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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02312087 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3.30]2023-07-03	EUR	455	16,04	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		455	16,04	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		455	16,04	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		455	16,04	0	0,00
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
SE0008241491 - ACCIONES Synact Pharma	SEK	40	1,40	0	0,00
SE0018012486 - ACCIONES Modern Times Group M	SEK	34	1,19	0	0,00
SE0017161243 - ACCIONES Fortnox AB	SEK	22	0,78	0	0,00
US4042511000 - ACCIONES HNI Corp	USD	18	0,65	0	0,00
US03969T1097 - ACCIONES Arcturus Therapeutic	USD	17	0,62	0	0,00
US1729221069 - ACCIONES Citizens & Northern	USD	86	3,03	0	0,00
US84863T1060 - ACCIONES Spok Holdings Inc	USD	25	0,88	0	0,00
US8308791024 - ACCIONES SkyWest Inc	USD	69	2,45	0	0,00
US4642875722 - PARTICIPACIONES Shares Global 100 E	USD	47	1,66	0	0,00
US46429B6891 - PARTICIPACIONES Shares MSCI EAFE Mi	USD	68	2,39	0	0,00
US75689M1018 - ACCIONES Red Robin Gourmet Bu	USD	44	1,54	0	0,00
CA05156V1022 - ACCIONES Aurinia Pharmaceutic	USD	13	0,47	0	0,00
IE000S9YS762 - ACCIONES Linde AG-Tender	USD	53	1,87	0	0,00
US7404441047 - ACCIONES Preformed Line Produ	USD	19	0,66	0	0,00
US35086T1097 - ACCIONES Four Corners Propert	USD	0	0,00	49	1,81
US75901B1070 - ACCIONES REGENXBIO Inc	USD	0	0,00	122	4,49
KYG4740B1059 - ACCIONES Ichor Holdings Ltd	USD	0	0,00	35	1,29
US17306X1028 - ACCIONES Citi Trends Inc	USD	0	0,00	34	1,24
US0043971052 - ACCIONES Accuray Inc	USD	0	0,00	51	1,87
US9706461053 - ACCIONES Willis Lease Finance	USD	0	0,00	50	1,83



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US26929N1028 - ACCIONES EVI Industries Inc	USD	0	0,00	52	1,92
US5314651028 - ACCIONES Liberty TripAdvisor	USD	0	0,00	15	0,56
US74587B1017 - ACCIONES Pulse Biosciences In	USD	0	0,00	44	1,64
US0396971071 - ACCIONES Ardelyx Inc	USD	0	0,00	36	1,33
US8733791011 - ACCIONES Tabula Rasa HealthCa	USD	0	0,00	29	1,06
US67059N1081 - ACCIONES Nutanix Inc	USD	0	0,00	51	1,88
IE00B91XRN20 - ACCIONES Prothena Corp PLC	USD	0	0,00	49	1,80
US7613301099 - ACCIONES Revanche Therapeutics	USD	0	0,00	45	1,67
SE0009806607 - ACCIONES Munters Group AB	SEK	23	0,79	0	0,00
US00973N1028 - ACCIONES Akoustis Technologie	USD	0	0,00	84	3,11
US69404D1081 - ACCIONES Pacific Biosciences	USD	0	0,00	28	1,04
MHY8565N3002 - ACCIONES Teekay Tankers Ltd	USD	0	0,00	59	2,18
US26922A7191 - PARTICIPACIONES US Global GO Gold &	USD	0	0,00	43	1,58
US48251K1007 - ACCIONES KKR Real Estate Fina	USD	80	2,81	0	0,00
US23332B1061 - ACCIONES DSP Group Inc	USD	0	0,00	74	2,71
US70975L1070 - ACCIONES Penumbra Inc	USD	0	0,00	47	1,74
PAP169941328 - ACCIONES Bladex	USD	0	0,00	58	2,15
US58506Q1094 - ACCIONES Medpace Hold Inc	USD	49	1,74	143	5,27
US74319R1014 - ACCIONES Prog Holdings Inc	USD	37	1,29	0	0,00
US7672921050 - ACCIONES Riot Blockchain Inc	USD	30	1,05	0	0,00
US09609G1004 - ACCIONES Bluebird Bio Inc	USD	0	0,00	27	1,01
US5949724083 - ACCIONES Microstrategy Inc-CI	USD	39	1,36	0	0,00
US81181C1045 - ACCIONES Seattle Genetics Inc	USD	29	1,04	0	0,00
US64157F1030 - ACCIONES Cyrusone Inc	USD	62	2,18	0	0,00
IE00BKYC3F77 - ACCIONES Cimpress Plc	USD	67	2,36	0	0,00
US65336K1034 - ACCIONES Nexstar Media Group	USD	0	0,00	54	2,00
SE0012673267 - ACCIONES Evolution Gaming Gro	SEK	22	0,76	0	0,00
US9553061055 - ACCIONES West Pharmaceutical	USD	44	1,56	0	0,00
US3722842081 - ACCIONES Genie Energy Ltd	USD	20	0,71	143	5,27
US74051N1028 - ACCIONES PREMIER INC-CLASS A	USD	103	3,62	0	0,00
US4277461020 - ACCIONES Biostar Pharmaceutic	USD	0	0,00	18	0,67
SE0007158829 - ACCIONES Coinshares Int Ltd	SEK	24	0,84	0	0,00
US16411R2085 - ACCIONES Cheniere Energy INC	USD	0	0,00	50	1,86
US03823U1025 - ACCIONES Applied Materials	USD	0	0,00	39	1,45
MHY410531021 - ACCIONES International Seaway	USD	0	0,00	59	2,18
US45866F1049 - ACCIONES IntercontinentalExch	USD	74	2,59	0	0,00
US22822V1017 - ACCIONES Crown Holdings, Inc.	USD	0	0,00	70	2,58
SE0007100359 - ACCIONES inibet Gr PLC	SEK	26	0,91	0	0,00
US75508B1044 - ACCIONES Raytheon	USD	0	0,00	59	2,17
US56585A1025 - ACCIONES Marathon Petroleum C	USD	0	0,00	50	1,84
US4491721050 - ACCIONES Hyster-Yale Material	USD	10	0,35	0	0,00
US07556Q8814 - ACCIONES Beazer Homes USA INC	USD	66	2,34	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	26	0,91	0	0,00
US78463M1071 - ACCIONES SPS Commerce Inc	USD	95	3,36	0	0,00
US46333X1081 - ACCIONES Ironwood Pharmac.	USD	0	0,00	52	1,92
US17243V1026 - ACCIONES Cinemark Holdings	USD	35	1,25	0	0,00
US3364331070 - ACCIONES Accs. First Solar In	USD	0	0,00	62	2,29
US09062X1037 - ACCIONES Biogen Idec Inc	USD	0	0,00	70	2,59
US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp	USD	35	1,23	0	0,00
US26441C2044 - ACCIONES Duke Energy	USD	56	1,97	0	0,00
US38141G1040 - ACCIONES Goldman Sachs	USD	0	0,00	57	2,12
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.606</b>	<b>56,61</b>	<b>2.009</b>	<b>74,12</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.606</b>	<b>56,61</b>	<b>2.009</b>	<b>74,12</b>
NL0011683594 - PARTICIPACIONES VanEck Morningstar D	EUR	87	3,07	0	0,00
US46137V5637 - PARTICIPACIONES Invesco High Yield E	USD	90	3,18	0	0,00
IE00BQQP9F84 - PARTICIPACIONES ETF VanEck Gold Mine	EUR	38	1,32	0	0,00
US78463X2027 - PARTICIPACIONES SPDR EURO STOXX 50 E	USD	0	0,00	90	3,33
US69374H1059 - PARTICIPACIONES Pacer Trendpilot US	USD	0	0,00	10	0,36
US3814305294 - PARTICIPACIONES Goldman Sachs Access	USD	0	0,00	57	2,09
IE00B42NKQ00 - PARTICIPACIONES Shares S&P 500 Ener	EUR	0	0,00	4	0,13
US78468R2004 - PARTICIPACIONES SPDR Bloomberg Inves	USD	0	0,00	14	0,53
US72201R8337 - PARTICIPACIONES PIMCO Enhanced Short	USD	0	0,00	22	0,81
US46431W5076 - PARTICIPACIONES BlackRock Short Matu	USD	0	0,00	17	0,63
US26922A7191 - PARTICIPACIONES US Global GO Gold &	USD	32	1,15	0	0,00
US8085243009 - PARTICIPACIONES Schwab U.S. Large-Ca	USD	42	1,50	0	0,00
US4642894384 - PARTICIPACIONES Shares Russell Top	USD	43	1,52	0	0,00
US78464A8707 - PARTICIPACIONES SPDR S&P Biotech ETF	USD	0	0,00	5	0,19
US92204A7028 - PARTICIPACIONES Vanguard Information	USD	43	1,50	0	0,00
US4642877215 - PARTICIPACIONES Shares US Technolog	USD	43	1,51	0	0,00
LU0690375182 - PARTICIPACIONES FundSmith Equity FD	EUR	88	3,12	0	0,00
US46090E1038 - PARTICIPACIONES POWERSH QQQ TRUST	USD	43	1,53	0	0,00
US4642888105 - PARTICIPACIONES Shares US Aerospace	USD	48	1,68	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US74347X8496 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Proshares	USD	0	0,00	6	0,21
US46429B6552 - PARTICIPACIONES Shares Euro Corp Bo	USD	0	0,00	14	0,53
US4642873909 - PARTICIPACIONES ETF Ishares US	USD	0	0,00	3	0,10
US81369Y8030 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Ishares	USD	44	1,54	0	0,00
US4642872919 - PARTICIPACIONES Shares S&P GI Tech	USD	40	1,41	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		682	24,03	242	8,91
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		2.288	80,64	2.251	83,03
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		2.743	96,68	2.251	83,03

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 8.498.339,00 euros (303,82% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 8.044.313,33 euros (287,59% del patrimonio medio del periodo).

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE VIII / JORES

Fecha de registro: 16/11/2018

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

### Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable o renta fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La inversión en renta variable será en compañías de cualquier capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. Se invertirá tanto en renta variable como renta fija en emisores/mercados de la zona euro, Estados Unidos, Japón, Suiza, Gran Bretaña y demás países de la OCDE y hasta un 20% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes. No existe objetivo predeterminado, ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating, ni duración, ni sector económico. Se podrá tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia. El riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total. Podría existir concentración geográfica o sectorial. Se podrá invertir entre 0%-10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

**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 Compartimento 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	0,01	0,01	0,01	0,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,32	-0,06	1,32	-0,17

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	13.974,62	13.782,00
Nº de Partícipes	22	22
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	153,83	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.949	139,4507
2022	1.666	120,8904
2021	1.496	153,8251
2020	1.215	126,6907

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	15,35	4,07	10,84	-2,79	-1,80	-21,41	21,42	5,43	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,52	03-05-2023	-2,21	10-03-2023	-8,36	16-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,24	27-04-2023	2,89	02-02-2023	7,20	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	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	14,68	12,14	16,91	19,80	19,21	21,84	10,57	27,70	
<b>Ibex-35</b>	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	10,28	10,28	10,58	10,79	10,60	10,79	9,13	10,81	

(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.

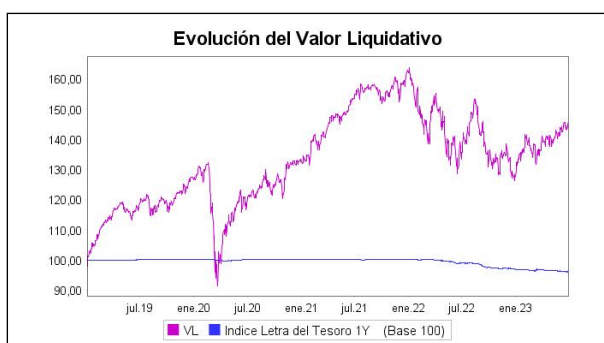
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,81	0,41	0,39	0,40	0,39	1,59	1,58	1,61	1,50

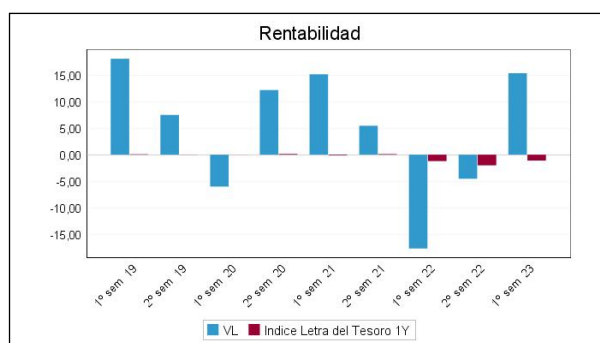
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	1.921	98,56	1.597	95,86
* Cartera interior	66	3,39	36	2,16

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	1.855	95,18	1.561	93,70
* 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)	23	1,18	64	3,84
(+/-) RESTO	5	0,26	6	0,36
TOTAL PATRIMONIO	1.949	100,00 %	1.666	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)	1.666	1.714	1.666	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,40	1,76	1,40	-18,79
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	14,06	-4,45	14,06	-422,95
(+) Rendimientos de gestión	14,99	-3,60	14,99	-525,23
+ Intereses	0,02	0,00	0,02	-7.887,93
+ Dividendos	0,55	0,42	0,55	32,16
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	14,43	-4,01	14,43	-467,65
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	-0,02	-0,01	-33,28
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,93	-0,85	-0,93	12,18
- Comisión de gestión	-0,67	-0,68	-0,67	0,57
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	0,59
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,08	-0,09	16,14
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-170,14
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,05	-0,12	178,69
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.949	1.666	1.949	

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

### 3. Inversiones financieras

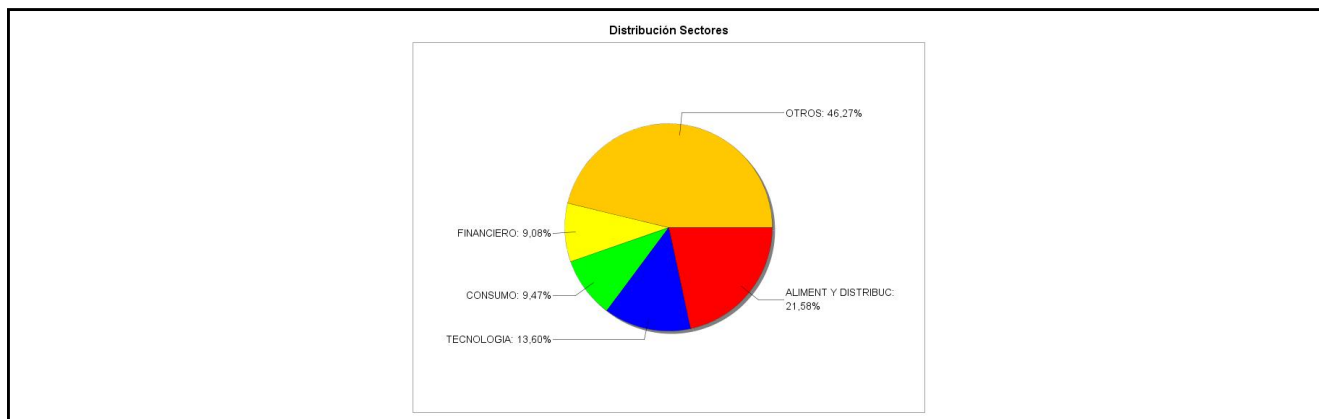
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	14	0,72	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	14	0,72	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	52	2,67	36	2,18
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	52	2,67	36	2,18
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	66	3,39	36	2,18
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	1.855	95,18	1.561	93,66
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	1.855	95,18	1.561	93,66
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	1.855	95,18	1.561	93,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.921	98,57	1.597	95,84

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. 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

A) La IIC tiene un partcipe significativo a 30-06-2023 que representa:

- Partcipe 1: 61,84% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 640.000,00 euros (35% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 626.071,49 euros (34,24% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del ¿STR -1%, suponiendo en el periodo 237,21 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las

realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que lo tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, a llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9

meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En el primer semestre del 2023 y fiel a la política del Asesoramiento del Fondo Jores no hemos incluido ningún valor nuevo, sino que hemos aprovechado esta temporalidad para poder ponderar mejor valores que ya teníamos en el Fondo y seguimos apostando por ellos. Tampoco hemos vendido ningún valor, pues a pesar de que algunos de los valores que tenemos en el Fondo Jores no ha desarrollado los beneficios esperados, seguimos convencidos de que son empresas fabulosas y que todavía debemos de ser pacientes, pues los flujos de capital no siempre son eficientes.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al 15,35% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 16,97% y el número de participes se ha mantenido. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 15,35% y ha soportado unos gastos de 0,81% sobre el patrimonio medio. El fondo no ha soportado gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a las inversiones concretas efectuadas durante el semestre, destacaron las compras de Waters Corporatin, Brown Forman y Philip Morris, mientras que no se realizaron ventas. El fondo cerró el semestre con aproximadamente un 2% en liquidez.

En cuanto a los contribuidores de la cartera, destacaron las siguientes posiciones: Meta Platforms Inc Class A (+3,89%), Amazon.com Inc (+2,03%), Salesforce Inc (+1,74%). Mientras que los principales detractores fueron The Estee Lauder Companies Inc Class A (-0,71%), Waters Corp (-0,48%) y PayPal Holdings Inc (-0,37%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,32%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido

en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 14,68% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 10,28%.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Durante el primer semestre de 2023, los valores registraron divergencias significativas de rentabilidad entre tamaños, sectores y estilos, en un contexto de volatilidad inusualmente baja. Algunos sostienen que la próxima fase alcista del mercado se apoyará en los rezagados, que liderarán la segunda mitad del año. Sin embargo, vemos esto como una tarea difícil, dado que los rezagados son generalmente más cíclicos, con menor poder de fijación de precios y mayor sensibilidad a los tipos de interés.

En EE.UU., a falta de una relajación preventiva de la Reserva Federal, los analistas prevén un contexto macroeconómico más difícil para la renta variable en el segundo semestre de 2023. Dado que la expansión de múltiplos ha sido el principal motor de la rentabilidad en lo que va de año, vemos una relación retorno-riesgo poco atractiva para la renta variable y una creciente complacencia de los inversores ante nuestra previsión de que el ciclo económico se desacelere aún más en la segunda mitad del año.

En cuanto a Europa, la economía de Europa Occidental se vio lastrada por los elevados precios de la energía durante el periodo invernal. El primer trimestre de 2023 trajo cierto alivio, aunque el PIB se estancó en gran medida. La previsión de crecimiento económico para el resto del año es del 1,5-2%.

La inflación ha empezado a enfriarse, aunque en el Reino Unido sigue siendo significativamente más alta debido a las presiones salariales y a los precios de la energía. En la actualidad, la inflación de la zona euro parece abocada a caer bruscamente en el segundo semestre de 2023, aunque la preocupación al respecto va en aumento y es probable que el Banco Central Europeo (BCE) eleve el tipo terminal al 4%.

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[3,30]2023-07-03	EUR	14	0,72	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		14	0,72	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		14	0,72	0	0,00
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	28	1,42	19	1,16
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	24	1,25	17	1,02
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		52	2,67	36	2,18
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		52	2,67	36	2,18
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		66	3,39	36	2,18
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
US74982T1034 - ACCIONES RXO Inc	USD	4	0,21	3	0,19
NL0012059018 - ACCIONES EXOR NV	EUR	9	0,46	8	0,45
US74758T3032 - ACCIONES Qualys Inc	USD	30	1,52	26	1,57
US36262G1013 - ACCIONES Gxo Logistics Inc.	USD	12	0,59	8	0,48
IL0011301780 - ACCIONES Wix.com Ltd	USD	50	2,58	50	3,02
US78573M1045 - ACCIONES Sabre Corp	USD	2	0,09	3	0,21
US25754A2015 - ACCIONES Domino's Pizza Group	USD	23	1,19	24	1,46
GB00B1VZ0M25 - ACCIONES Hargreaves Lansdown	GBP	6	0,31	6	0,37
KYG5784H1065 - ACCIONES Manchester U.	USD	19	0,95	18	1,09
US45168D1046 - ACCIONES IindexLab	USD	69	3,54	57	3,43
US1713401024 - ACCIONES ChuDwig	USD	83	4,24	68	4,07
US5926881054 - ACCIONES Mettler-Toledo Inter	USD	24	1,23	27	1,62
US9837931008 - ACCIONES XPO Logistic Inc	USD	11	0,56	6	0,37
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	67	3,41	50	2,98
US70450Y1038 - ACCIONES PayPal Hid	USD	64	3,30	70	4,19
GB00BRJ9BJ26 - ACCIONES Fevertree Drinks PLC	GBP	21	1,09	17	1,05
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	38	1,96	41	2,47
DK0060534915 - ACCIONES Novo-Nordisk	DKK	30	1,52	25	1,51
US1924221039 - ACCIONES Cognex Corp	USD	22	1,13	19	1,14
GB00B8C3BL03 - ACCIONES Sage Group plc	GBP	27	1,38	21	1,26
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	109	5,60	47	2,80
US0530151036 - ACCIONES Automatic Data Proce	USD	40	2,07	45	2,68
US1431301027 - ACCIONES Carmax, Inc.	USD	38	1,97	28	1,71
GB0031743007 - ACCIONES Burberry Group Plc	GBP	11	0,57	10	0,62
US5719032022 - ACCIONES Marriott Internation	USD	47	2,42	39	2,34
US79466L3024 - ACCIONES Salesforce.com Inc	USD	77	3,97	50	2,97
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	44	2,23	39	2,33
US1156372096 - ACCIONES Brown-Forman	USD	122	6,28	106	6,35
US5184391044 - ACCIONES Estee Lauder Compani	USD	40	2,03	51	3,06
US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc.	USD	54	2,78	49	2,92
US5797802064 - ACCIONES McCormick & Co., Inc	USD	56	2,87	54	3,25
US7181721090 - ACCIONES Philip Morris Compan	USD	63	3,21	58	3,46
GB0031638363 - ACCIONES INTERTEK GROUP PLC	GBP	15	0,76	14	0,82
NL0000009165 - ACCIONES Heineken NV	EUR	33	1,69	31	1,85
US9418481035 - ACCIONES Waters Corp	USD	49	2,51	35	2,11
IL0010824113 - ACCIONES Check Point Software	USD	9	0,47	9	0,57
US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems	USD	34	1,73	24	1,42
US6541061031 - ACCIONES Nike INC	USD	20	1,04	22	1,31
US31428X1063 - ACCIONES Fedex Corp	USD	36	1,87	26	1,55

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR	EUR	19	0,97	19	1,12
US8552441094 - ACCIONES Starbucks Corp.	USD	41	2,10	42	2,50
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	68	3,47	46	2,77
GB0002374006 - ACCIONES Diageo PLC	GBP	39	2,02	41	2,47
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	96	4,91	63	3,77
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	21	1,09	16	0,98
FR0000120321 - ACCIONES L'oreal	EUR	64	3,29	50	3,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.855</b>	<b>95,18</b>	<b>1.561</b>	<b>93,66</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.855</b>	<b>95,18</b>	<b>1.561</b>	<b>93,66</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.855</b>	<b>95,18</b>	<b>1.561</b>	<b>93,66</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>1.921</b>	<b>98,57</b>	<b>1.597</b>	<b>95,84</b>

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 640.000,00 euros (35% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 626.071,49 euros (34,24% del patrimonio medio del periodo).

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

### GESTION BOUTIQUE VIII / AUDAX

Fecha de registro: 31/07/2020

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: Invierte 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), principalmente ETF, armonizadas o no (máximo 30% IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. Invierte, directa o indirectamente, 50-100% de la exposición total en derivados sobre volatilidad de renta variable (principalmente futuros sobre VIX, ligados a la volatilidad implícita del índice S&P500), y el resto en renta variable o renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). Exposición a riesgo divisa: 0-100% Se busca aprovechar diferencias de precios en los distintos futuros del VIX respecto a la volatilidad implícita esperada en el mercado, tomando posiciones compradoras o vendedoras de volatilidad según la sobrevaloración/infravaloración de cada vencimiento. Minoritariamente, se podrán realizar estrategias con opciones sobre renta variable, principalmente USA. En la inversión directa e indirecta, no hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), rating emisión/emisor (toda la renta fija puede ser de baja calidad o sin rating), duración media cartera renta fija, capitalización o sectores. Podrá haber concentración sectorial. Los emisores/mercados serán OCDE (principalmente USA) y hasta un 10% en emergentes. La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del compartimento. Directamente solo se usan derivados cotizados en mercados organizados de derivados.

#### **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 Compartimento 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	0,57	0,67	0,57	1,56
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,22	-0,39	1,22	-1,52

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	72.740,66	68.366,28
Nº de Partícipes	94	87
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	118,25	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	9.947	136,7492
2022	7.880	115,2581
2021	7.775	118,2544
2020	6.575	103,6021

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	0,67	1,28	1,95	0,67	1,28	1,95	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	18,65	4,80	13,21	4,39	-2,51				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,44	02-05-2023	-2,02	10-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	2,19	27-04-2023	3,95	02-02-2023		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	15,24	12,99	17,25	22,33	19,96				
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45				
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	14,31	14,31							

(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.

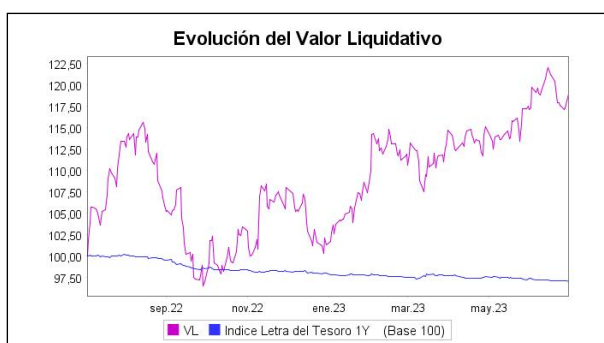
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,75	0,38	0,36	0,37	0,37	0,97	1,56	0,00	

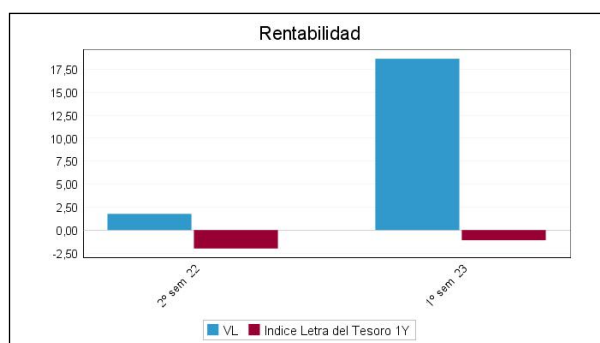
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

## 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	9.886	99,39	7.675	97,40

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	199	2,00	162	2,06
* Cartera exterior	9.687	97,39	7.513	95,34
* 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)	211	2,12	222	2,82
(+/-) RESTO	-149	-1,50	-17	-0,22
TOTAL PATRIMONIO	9.947	100,00 %	7.880	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.880	7.070	7.880	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,10	9,15	6,10	-21,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	16,37	1,16	16,37	1.560,28
(+) Rendimientos de gestión	18,67	1,94	18,67	1.028,29
+ Intereses	0,03	0,00	0,03	-14.525,74
+ Dividendos	0,57	0,25	0,57	171,60
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	18,20	1,84	18,20	1.057,93
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,13	-0,15	-0,13	4,07
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-2,30	-0,78	-2,30	243,84
- Comisión de gestión	-1,95	-0,68	-1,95	235,18
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	15,29
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	21,49
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	144,05
- Otros gastos repercutidos	-0,28	-0,03	-0,28	1.056,09
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.947	7.880	9.947	

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

### 3. Inversiones financieras

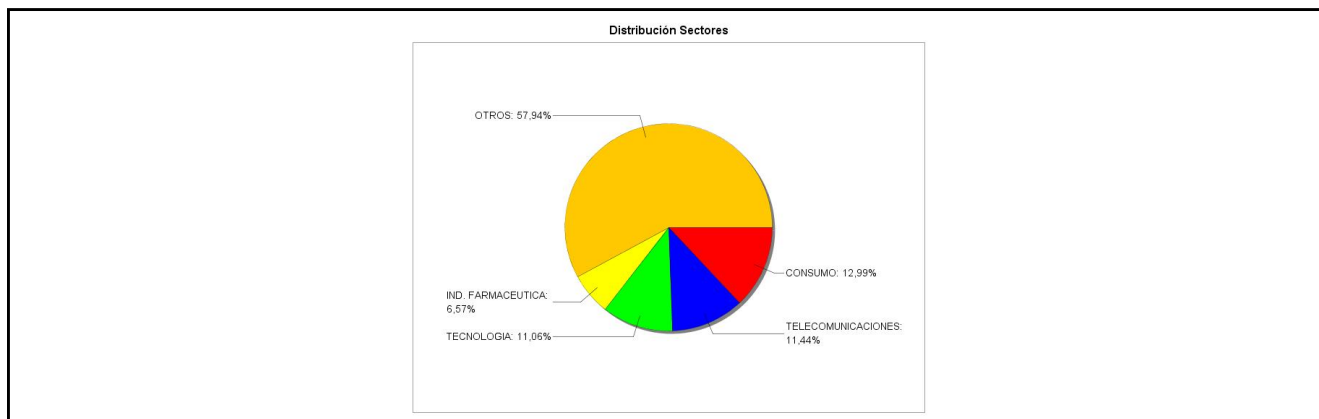
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	199	2,00	162	2,05
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	199	2,00	162	2,05
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	199	2,00	162	2,05
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	9.687	97,37	7.513	95,32
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	9.687	97,37	7.513	95,32
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	9.687	97,37	7.513	95,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.886	99,37	7.675	97,37

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

<p>H. Modificación de elementos esenciales del folleto</p> <p>Con fecha 5 de mayo de 2023 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERDIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de GESTION BOUTIQUE VIII, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5316) y del compartimento GESTION BOUTIQUE VIII / AUDAX, al objeto de revocar al actual asesor de inversiones y designar a uno nuevo, para el citado compartimento.</p> <p>Número de registro: 305441</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## 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

<p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 4.614.300,00 euros (50,17% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 4.614.811,53 euros (50,18% del patrimonio medio del periodo).</p> <p>F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.</p> <p>H) Otras operaciones vinculadas:</p> <p>1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del ¿STR -1%, suponiendo en el periodo 935,01 euros por saldos acreedores y deudores.</p> <p>Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que los tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, la llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía

china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.



Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Semestre que sigue estando marcado por la inflación y con continuas subidas de tipos de interés por parte de la FED y el BCE. Renta variable que, para nuestra sorpresa, sobre todo el sector tecnológico, ha rendido por encima de lo esperado y eso teniendo en cuenta que tanto Estados Unidos como algunos países de Europa se encuentran en una recesión técnica. En la renta fija, los movimientos en la curva de tipos han hecho que vuelva a estar en un "sweet spot", ofreciendo rentabilidades atractivas.

Por todo lo mencionado y pese a las subidas durante el año, seguimos siendo cautos en renta variable y en renta fija buscando siempre duraciones medias y calificaciones altas.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al 18,65% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 26,24% y el número de participes ha subido un 8,05%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 18,65% y ha soportado unos gastos de 0,75% sobre el patrimonio. La comisión de gestión sobre resultados al final del semestre es de 1,28% sobre el patrimonio medio.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el periodo con una exposición a Renta Variable del 99,38%. El semestre anterior lo cerró con una exposición del 97,39% manteniendo una cartera similar. En lo que se refiere a la asignación sectorial destacan las exposiciones a Consumo, Telecomunicaciones y tecnología, con unos pesos respectivos de 12,99%, 11,44% y 11,06%. Entre los mayores contribuidores de rentabilidad en el semestre se encuentran NVIDIA Corp (3,31%), Meta Platforms Inc Class A (2,04%) y Adobe Inc (1,12%). Como mayores detractores encontramos Texas Pacific Land Corp (-1,32%), Revolve Group Inc Class A (-0,88%) y Alfen NV (-0,67%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,22%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 15,24% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 14,31%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras un año 2022 movido donde tanto la renta variable como la renta fija han terminado en un terreno negativo, nos encontramos frente a un 2023 que ha arrancado con fuerza. Subidas de tipos a la vista e inflaciones persistentes no han conseguido parar la subida de los mercados, eso sí, con un tirón fuerte de los llamados “big seven” (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Nvidia & Tesla).

Pese a todo esto, continúa habiendo una incertidumbre en los mercados y es en cuanto a la supuesta recesión técnica en la que se encuentran países como Estados Unidos o Alemania. Todo ello afectado por unas inflaciones subyacentes que parecen no tener descanso y mercados también donde empiezan a aparecer profit warnings, producidos por la subida de precios de las materias primas durante el ejercicio pasado. Por todas estas razones, nos mantenemos cautos frente a la inversión y expectantes a movimientos en el corto plazo, donde lo Bancos Centrales pueden jugar un papel importante si anuncian finalmente la tasa terminal de subidas.

Seguiremos a la espera de una final reducción de la inflación y el crecimiento de las economías trasladándolo así a nuestras estrategias

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0157261019 - ACCIONES Lab Farm Rovi	EUR	199	2,00	162	2,05
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		199	2,00	162	2,05
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		199	2,00	162	2,05
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		199	2,00	162	2,05
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
US76156B1070 - ACCIONES Revolve Group Inc	USD	218	2,19	197	2,49
US8308301055 - ACCIONES Skyline Champion Cor	USD	0	0,00	117	1,49
US5562691080 - ACCIONES Steven Madden Ltd	USD	140	1,41	182	2,31
US82706C1080 - ACCIONES Silicon Motion Techn	USD	0	0,00	199	2,53
CH1101098163 - ACCIONES Belimo Holding AG	CHF	153	1,54	114	1,44
GB00BYYVFW23 - ACCIONES Auto Trader Group PL	GBP	213	2,14	175	2,22
US56117J1007 - ACCIONES Malibu Boats Inc	USD	293	2,95	204	2,59
US88262P1021 - ACCIONES Texas Pacific Land C	USD	165	1,66	164	2,08
US8318652091 - ACCIONES Smith A.O. Corp	USD	160	1,61	174	2,21
US6795801009 - ACCIONES Old Dominion Freight	USD	0	0,00	129	1,63
SE0009216278 - ACCIONES MIPS AB	SEK	274	2,76	219	2,78
CH0311864901 - ACCIONES VAT Gr AG	CHF	0	0,00	117	1,48
DK0060495240 - ACCIONES SimCorp A/S	DKK	0	0,00	159	2,02
GB00BZ0D6727 - ACCIONES Kainos Group PLC	GBP	176	1,77	172	2,18
US6701002056 - ACCIONES Novo-Nordisk	USD	280	2,81	158	2,00
NL0012817175 - ACCIONES Affen NV	EUR	265	2,66	0	0,00
US5627501092 - ACCIONES Manhattan Corp	USD	137	1,38	170	2,16
IL0011595993 - ACCIONES Inmode LTD/Israel	USD	339	3,41	183	2,33
SE0012673267 - ACCIONES Evolution Gaming Gro	SEK	249	2,50	195	2,48
CH0006372897 - ACCIONES Interroll Holding Ag	CHF	113	1,14	152	1,93
US0404131064 - ACCIONES Arista Networks Inc	USD	294	2,96	0	0,00
NL0012969182 - ACCIONES Adyen NV	EUR	270	2,71	193	2,45
US2435371073 - ACCIONES Decker Outdoor Inc	USD	283	2,84	181	2,30
GB00BGDT3G23 - ACCIONES Rightmove PLC	GBP	177	1,78	158	2,00
US7757111049 - ACCIONES Rollins Inc	USD	219	2,20	0	0,00
IT0005282865 - ACCIONES Reply Spa	EUR	239	2,41	0	0,00
US6098391054 - ACCIONES Monolithic Power	USD	141	1,42	170	2,16
US61174X1090 - ACCIONES Monster Beverage	USD	247	2,49	173	2,20
US3841091040 - ACCIONES GracINC	USD	127	1,27	170	2,15
US2172041061 - ACCIONES Copart Inc	USD	129	1,29	148	1,88
US1273871087 - ACCIONES Cadence Design Inc	USD	205	2,06	173	2,20
DE0007276503 - ACCIONES Secunet Security Net	EUR	268	2,70	162	2,05
US4262811015 - ACCIONES Jack Henry & Associa	USD	165	1,66	41	0,52
FR0013154002 - ACCIONES Sartorius Stedim	EUR	98	0,99	157	2,00
DE0007010803 - ACCIONES RATIONAL AG	EUR	133	1,33	111	1,41
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	239	2,40	178	2,26
US28176E1082 - ACCIONES Edwards Lifesciences	USD	175	1,76	172	2,18
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	240	2,41	146	1,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US38526M1062 - ACCIONES Grand Canyon Educati	USD	189	1,90	158	2,00
US5500211090 - ACCIONES Lululemon Athletica I	USD	182	1,83	157	1,99
US3119001044 - ACCIONES Fastenal Company	USD	127	1,27	164	2,08
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	244	2,45	157	2,00
IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture Ltd A	USD	226	2,27	162	2,06
CH0025751329 - ACCIONES Logitech Internation	CHF	171	1,72	0	0,00
FR0000052292 - ACCIONES Accs. Hermes Interna	EUR	119	1,20	147	1,87
US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems	USD	238	2,39	175	2,22
US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp	USD	167	1,68	173	2,20
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	231	2,32	166	2,10
FI0009013403 - ACCIONES Ahlstrom OYJ	EUR	196	1,97	0	0,00
GB0006825383 - ACCIONES Persimmon	GBP	0	0,00	162	2,06
FR0005691656 - ACCIONES Trigano	EUR	312	3,13	230	2,91
US7043261079 - ACCIONES Paychex Inc.	USD	185	1,86	0	0,00
US17275R1023 - ACCIONES Cisco Systems Inc.	USD	276	2,77	147	1,86
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>9.687</b>	<b>97,37</b>	<b>7.513</b>	<b>95,32</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>9.687</b>	<b>97,37</b>	<b>7.513</b>	<b>95,32</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>9.687</b>	<b>97,37</b>	<b>7.513</b>	<b>95,32</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>9.886</b>	<b>99,37</b>	<b>7.675</b>	<b>97,37</b>

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 4.614.300,00 euros (50,17% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 4.614.811,53 euros (50,18% del patrimonio medio del periodo).

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE VIII / MUSTALLAR

Fecha de registro: 10/05/2019

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se invierte directamente, o indirectamente a través de IIC, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de emisor, divisas, países, mercados, sectores, capitalización, duración media de la cartera de renta fija, o rating emisión/emisor (incluso no calificados, pudiendo estar la totalidad de la cartera en renta fija de baja calidad). Podrá haber concentración geográfica y sectorial. La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija con baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo. La exposición a riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total. Se podrá invertir de 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. El compartimento aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado, asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados. Directamente solo se utilizan derivados cotizados en mercados organizados de derivados, aunque indirectamente se podrán utilizar derivados no cotizados en mercados organizados.

#### **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 Compartimento 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	0,18	0,28	0,18	1,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,08	-0,11	2,08	-0,29

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	8.253,07	10.800,05
Nº de Partícipes	19	21
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	102,89	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	720	87,1985
2022	960	88,8879
2021	1.270	102,8859
2020	1.437	98,8750

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	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,90	-4,63	2,86	6,59	-11,70	-13,61	4,06	-3,27	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,61	20-06-2023	-1,61	20-06-2023	-8,80	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,44	02-06-2023	1,92	04-01-2023	7,70	09-11-2020

(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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,80	9,87	11,67	21,09	10,81	15,56	4,85	23,62	
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,85	11,85	11,96	12,08	10,17	12,08	10,04	13,00	

(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.

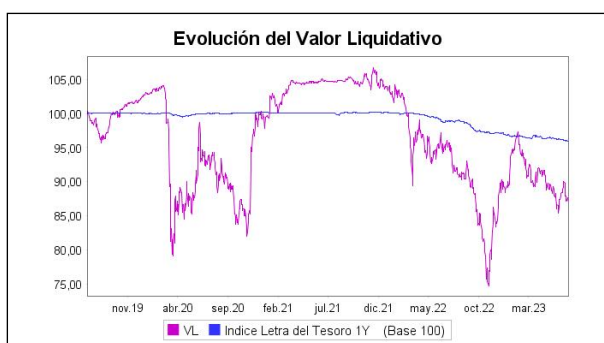
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,73	0,40	0,33	0,35	0,33	1,33	1,34	1,51	

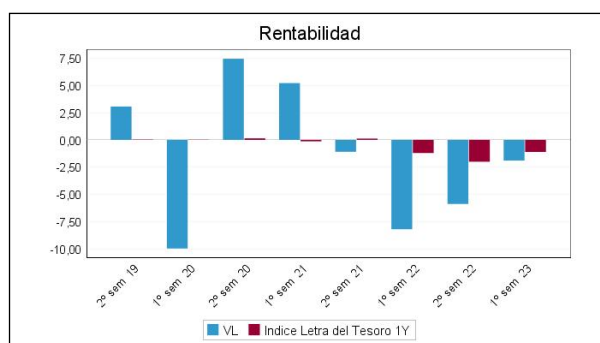
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	633	87,92	715	74,48
* Cartera interior	0	0,00	142	14,79



Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	633	87,92	572	59,58
* 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)	55	7,64	190	19,79
(+/-) RESTO	31	4,31	55	5,73
TOTAL PATRIMONIO	720	100,00 %	960	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)	960	1.115	960	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-23,34	-9,59	-23,34	143,01
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,83	-6,66	-1,83	-72,58
(+) Rendimientos de gestión	-1,12	-5,91	-1,12	-81,11
+ Intereses	0,24	0,01	0,24	1.512,64
+ Dividendos	0,88	1,24	0,88	-29,39
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,04	-6,80	0,04	-100,65
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,36	0,10	0,36	261,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	-2,60	-0,39	-2,60	562,41
± Otros resultados	-0,04	-0,08	-0,04	-41,90
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,79	-0,76	-0,79	4,20
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	-1,84
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-1,84
- Gastos por servicios exteriores	-0,22	-0,22	-0,22	0,99
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-136,91
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	0,00
(+) Ingresos	0,08	0,00	0,08	2.297,91
+ 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	0,08	0,00	0,08	2.297,91
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	720	960	720	

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

### 3. Inversiones financieras

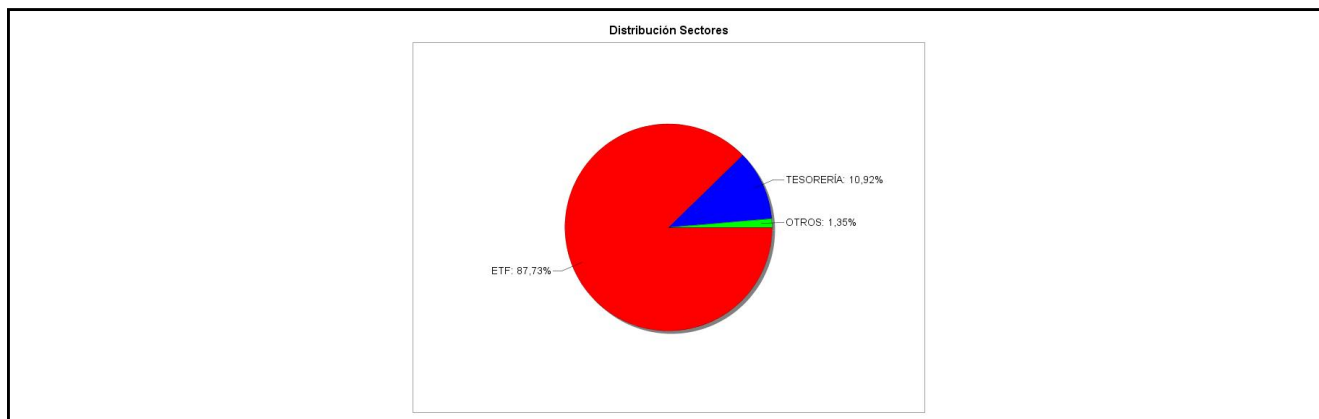
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	142	14,82
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	142	14,82
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	142	14,82
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	631	87,73	571	59,53
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	631	87,73	571	59,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	631	87,73	714	74,35

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Mini Dolar Euro CME 09/23	493	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		493	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>493</b>	

#### 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 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) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2023 que representa:

- Partícipe 1: 54,53% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 5.121.983,00 euros (536,71% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 5.265.084,19 euros (551,71% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del  $\pm$ STR -1%, suponiendo en el periodo 1.224,78 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 217,80 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que lo tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, a llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política

monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo

el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

A cierre de trimestre la cartera se compone de renta variable China (39%), renta fija asiática high yield (24%), renta fija Europa high yield (13%), renta fija emergente (12%) y liquidez (12%). Continúa el desarrollo de un nuevo ciclo de inversión aprovechando las bajas valoraciones de China, en el que se ha invertido tanto en renta fija como en renta variable; se ha tomado riesgo de duración en renta fija emergente, a la vista del final del ciclo de subidas de tipos de interés; y se ha tomado una posición oportunista en instrumentos AT1 bancarios en Europa, aprovechando las caídas derivadas de la intervención del banco Credit Suisse.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al -1,9% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 25,04% y el número de partícipes ha caído un 9,52%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -1,9% y ha soportado unos gastos de 0,73% sobre el patrimonio medio. El fondo no ha soportado gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A nivel de inversiones concretas efectuadas durante el semestre, destacaron las inversiones en renta fija ESG HY de Asia ex-Japón en dólares, AT1s de bancos europeos y renta fija emergente en dólares con divisa cubierta. Por otro lado, se vendió por completo una posición en renta variable china de gran capitalización. Por último, se ha reducido la inversión en renta fija de HY de Asia ex-Japón en dólares.

En cuanto a los contribuidores de la cartera, los principales contribuidores fue la posición en futuros sobre el euro (+1,23%), el Invesco AT1 Cap Bond (+0,28%) y el iShares JPM USD EM Bond (+0,28%). Mientras que los principales detractores fueron el iShares MSCI China USD (-2,10%), Xtrackers MSCI China (-1,73%) y iShares MSCI Large Cap (-0,38%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, concretamente ha operado con futuros sobre el euro. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 0,36% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 50,87% y ha sido generado por la inversión en IICs y derivados.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 87,73% y las posiciones más significativas son: Accs. ETF ISHARES MSCI CHINA USD (21,54%), Accs. ETF ISHARES USD ASIA HYLD BD (18,75%), y Parts. ETF X MSCI CHINA 1C (17,75%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,08%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 30%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 10,8% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 11,85%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Se mantiene, en general, el nivel excesivo de los precios de la renta variable de países desarrollados. Las importantes correcciones del precio de los bonos de países desarrollados son suficientes para iniciar posiciones inversoras en algunos

nichos, como los híbridos bancarios; los bonos de alto rendimiento de países desarrollados no reflejan suficientemente el riesgo de impago. La renta variable emergente está en precio, especialmente la China. Después de las correcciones, los bonos de países emergentes son una oportunidad de inversión, incluidos los bonos en dólares. Se prevé incrementar paulatinamente la exposición a renta variable emergente, con foco en las oportunidades: China, Turquía y, quizá, Brasil. Se prevé incrementar la exposición a renta fija emergente en dólares, con divisa cubierta. Se prevé mantener o incrementar la exposición a híbridos bancarios europeos, pero se podría desinvertir si hay suficiente plusvalía (oportunistas). Se prevé mantener o disminuir la exposición a renta fija de alto rendimiento de Asia ex-Japón en dólares. Se prevé una posible inversión en el sector inmobiliario europeo, cuando se dé por concluido el ciclo de subidas de tipos de interés.

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR	0	0,00	24	2,47
ES0L02306097 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR	0	0,00	24	2,47
ES0L02305123 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR	0	0,00	24	2,47
ES0000012H33 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR	0	0,00	24	2,47
ES0000012F84 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR	0	0,00	24	2,47
ES0000012B62 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR	0	0,00	24	2,47
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	142	14,82
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	142	14,82
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		0	0,00	142	14,82
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
LU0514695690 - PARTICIPACIONES Xtrackers MSCI China	USD	128	17,75	138	14,33
IE00BJ5JPG56 - PARTICIPACIONES Shares MSCI China U	USD	155	21,54	167	17,37
IE000LZC9NM0 - PARTICIPACIONES Tabula Asia EX Japan	USD	37	5,13	0	0,00
SG2D83975482 - PARTICIPACIONES Shares USD Asia Hig	USD	135	18,75	172	17,92
IE00BFZPF439 - PARTICIPACIONES ETF Invesco AT1 Cap	EUR	90	12,52	0	0,00
IE00BJ5JPH63 - PARTICIPACIONES ETF Ishares JPM USD	EUR	87	12,04	0	0,00
IE00B02KXK85 - PARTICIPACIONES ETF.Ishares	USD	0	0,00	95	9,91
<b>TOTAL IIC</b>		631	87,73	571	59,53
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		631	87,73	571	59,53
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		631	87,73	714	74,35

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 5.121.983,00 euros (536,71% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 5.265.084,19 euros (551,71% del patrimonio medio del periodo).

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE VIII / SAVANTO

Fecha de registro: 17/03/2020

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá entre un 0-100% de la exposición total en renta variable o en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa será de 0-100%. No hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), calificación crediticia emisión/emisor (pudiendo estar toda la cartera de renta fija en baja calidad crediticia, incluso sin calificación crediticia), duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, divisas, sectores económico o emisores/mercados (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación). Podrá existir concentración geográfica o sectorial. La inversión en activos de baja capitalización y/o de baja calificación crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Se podrá tener exposición en materias primas mediante activos aptos sin limitación (siempre de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE). Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La operativa con instrumentos financieros derivados no negociados en mercados organizados de derivados se realiza únicamente de forma indirecta a través de IIC.

### 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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,14	0,00	0,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,75	-0,02	1,75	-0,22

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	9.984,32	10.046,03
Nº de Partícipes	34	34
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	127,27	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.147	114,8594
2022	1.093	108,7709
2021	1.302	127,2707
2020	1.018	113,8844

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	5,60	-0,43	6,05	-2,67	-4,46	-14,54	11,75		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,89	12-04-2023	-2,25	10-03-2023		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,20	02-06-2023	2,20	02-06-2023		

(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	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,07	13,92	16,20	16,71	15,88	20,53	11,09		
<b>Ibex-35</b>	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22		
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	8,79	8,79	8,97	8,97	8,40	8,97	6,17		

(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.

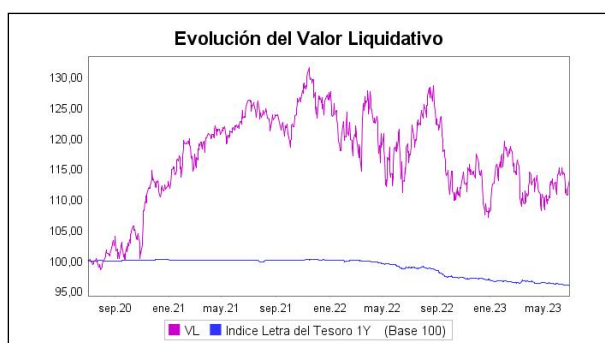
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,87	0,46	0,41	0,42	0,41	1,66	1,62	1,78	

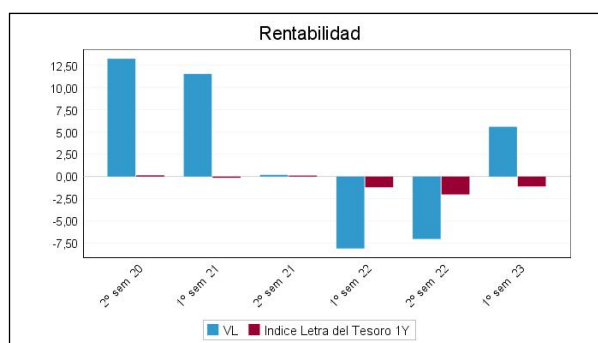
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	1.131	98,61	1.003	91,77
* Cartera interior	77	6,71	10	0,91

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	1.054	91,89	993	90,85
* 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)	13	1,13	133	12,17
(+/-) RESTO	2	0,17	-43	-3,93
TOTAL PATRIMONIO	1.147	100,00 %	1.093	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)	1.093	1.215	1.093	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,51	-2,94	-0,51	-83,79
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,22	-6,97	5,22	-169,92
(+) Rendimientos de gestión	6,24	-6,04	6,24	-196,40
+ Intereses	0,07	0,00	0,07	-31.853,16
+ Dividendos	0,90	0,51	0,90	65,70
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,27	-6,56	5,27	-174,99
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,02	0,00	-110,24
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,03	-0,93	-1,03	3,09
- Comisión de gestión	-0,67	-0,68	-0,67	-8,25
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-8,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,16	-0,11	-0,16	34,58
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-184,94
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,10	-0,16	46,98
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	5.348,10
+ 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	0,01	0,00	0,01	5.348,10
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.147	1.093	1.147	

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

### 3. Inversiones financieras

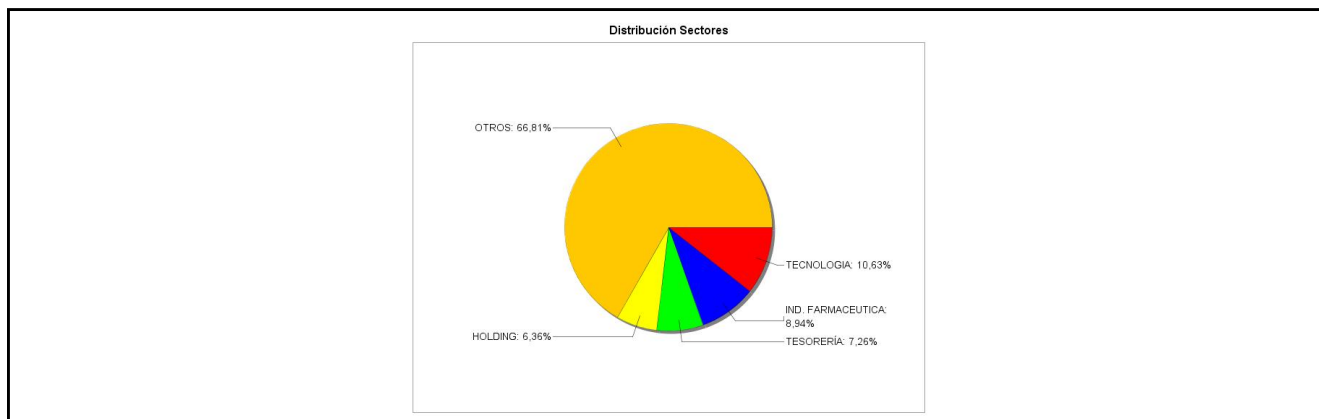
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	67	5,87	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	67	5,87	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	10	0,85	10	0,92
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	10	0,85	10	0,92
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	77	6,72	10	0,92
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	1.054	91,87	993	90,86
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	1.054	91,87	993	90,86
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	1.054	91,87	993	90,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.131	98,59	1.003	91,78

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) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2023 que representa:

- Partícipe 1: 90,52% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 2.403.189,00 euros (209,38% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 2.336.151,67 euros (203,54% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del  $\zeta$ STR -1%, suponiendo en el periodo 383,75 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de

autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que los tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, la llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas



geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su

media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Semestre que sigue estando marcado por la inflación y con continuas subidas de tipos de interés por parte de la FED y el BCE. Renta variable que, para nuestra sorpresa, sobre todo el sector tecnológico, ha rendido por encima de lo esperado y eso teniendo en cuenta que tanto Estados Unidos como algunos países de Europa se encuentran en una recesión técnica. En la renta fija, los movimientos en la curva de tipos han hecho que vuelva a estar en un "sweet spot", ofreciendo rentabilidades atractivas.

Por todo lo mencionado y pese a las subidas durante el año, seguimos siendo cautos en renta variable y en renta fija buscando siempre duraciones medias y calificaciones altas.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al 5,6% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 4,95% y el número de partícipes se ha mantenido. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 5,6% y ha soportado unos gastos de 0,87% sobre el patrimonio medio

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo la cartera se ha mantenido con una estructura estable y similar al anterior semestre. No ha habido ningún cambio relevante en carteras. A destacar el peso en cartera de la Renta Variable con un 92,7% siendo el resto liquidez. En lo que se refiere a la asignación sectorial, destacan tecnología y la industria farmacéutica (10,6% y 8,94% respectivamente).

Como mayores contribuidores a la rentabilidad del fondo durante el periodo se encuentran las posiciones de Microsoft Corp (1,77%), Advanced Micro Devices Inc (1,31%) y Apple Inc (1,13%). Como mayores detractores a la rentabilidad se encuentran las posiciones de JD.com Inc ADR (-1,45%), Centene Corp (-1,20%) y The Cigna Group (-0,76%)

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones. Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,75%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 15,07% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 8,79%.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

#### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

#### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras un año 2022 movido donde tanto la renta variable como la renta fija han terminado en un terreno negativo, nos encontramos frente a un 2023 que ha arrancado con fuerza. Subidas de tipos a la vista e inflaciones persistentes no han conseguido parar la subida de los mercados, eso sí, con un tirón fuerte de los llamados “big seven” (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Nvidia & Tesla).

Pese a todo esto, continúa habiendo una incertidumbre en los mercados y es en cuanto a la supuesta recesión técnica en la que se encuentran países como Estados Unidos o Alemania. Todo ello afectado por unas inflaciones subyacentes que parecen no tener descanso y mercados también donde empiezan a aparecer profit warnings, producidos por la subida de precios de las materias primas durante el ejercicio pasado. Por todas estas razones, nos mantenemos cautos frente a la inversión y expectantes a movimientos en el corto plazo, donde lo Bancos Centrales pueden jugar un papel importante si anuncian finalmente la tasa terminal de subidas.

Seguiremos a la espera de una final reducción de la inflación y el crecimiento de las economías trasladándolo así a nuestras estrategias

### 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[3,30]2023-07-03	EUR	67	5,87	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		67	5,87	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		67	5,87	0	0,00
NL0015000M91 - ACCIONES Wallbox NV	USD	10	0,85	10	0,92
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		10	0,85	10	0,92
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		10	0,85	10	0,92
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		77	6,72	10	0,92
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
LU2607735342 - ACCIONES Arrival SA	USD	0	0,01	0	0,00
BMG162501057 - ACCIONES Brookfield Reinsuran	USD	0	0,01	0	0,01
CA11271J1075 - ACCIONES Brookfield Corp	USD	19	1,61	18	1,61
CA1130041058 - ACCIONES Brookfield Asset Man	USD	5	0,39	4	0,37
US2197981051 - ACCIONES QuidelOrtho Corp	USD	46	3,97	48	4,39
KY30744W1070 - ACCIONES Farfetch Ltd	USD	14	1,21	11	1,01
GB00BL9YR756 - ACCIONES Wise PLC	GBP	15	1,33	13	1,16
LU2314763264 - ACCIONES Arrival SA	USD	0	0,00	1	0,05
US03842K2006 - ACCIONES AquaBounty Technolog	USD	1	0,09	2	0,20
US3893751061 - ACCIONES Gray Television Inc	USD	11	0,94	16	1,43
US24703L2025 - ACCIONES Dell	USD	40	3,46	30	2,75
US0050981085 - ACCIONES Acushnet Holdings Co	USD	30	2,62	24	2,18
US48251W1045 - ACCIONES Kkr&Co Inc-A	USD	31	2,69	26	2,38
KYG9830T1067 - ACCIONES Xiaomi Corp-Class B	HKD	19	1,65	20	1,81
US1255231003 - ACCIONES Cigna Corp	USD	39	3,36	46	4,25
US88032Q1094 - ACCIONES Tencent Holdings LTD	USD	43	3,74	44	3,98
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	40	3,45	30	2,76
US47215P1066 - ACCIONES JDS Uniphase Corp	USD	22	1,91	37	3,36
US1311931042 - ACCIONES Callaway Golf Compan	USD	27	2,38	28	2,53
US0997241064 - ACCIONES BorgINC	USD	36	3,13	30	2,75
US0367521038 - ACCIONES AnthINC	USD	33	2,84	38	3,51
JE00BG6L7297 - ACCIONES Boohoo.com PLC	GBP	20	1,72	20	1,83
US15135B1017 - ACCIONES Centene Corp	USD	49	4,31	61	5,61
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	33	2,87	25	2,26
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	46	4,00	49	4,52
CH0210483332 - ACCIONES CIE Financiere Riche	CHF	23	2,03	18	1,67
DE000BASF111 - ACCIONES BASF	EUR	22	1,94	23	2,12
US5010441013 - ACCIONES Kroger Co	USD	15	1,31	15	1,33
CA1366351098 - ACCIONES Accs. Canadian Solar	USD	43	3,71	35	3,17
US4448591028 - ACCIONES Accs. Human Inc	USD	20	1,79	24	2,19
US91324P1021 - ACCIONES Unitedhealth Group	USD	18	1,54	20	1,81
US9113121068 - ACCIONES United Parcel Servic	USD	41	3,58	41	3,72
SE0015810247 - ACCIONES Kinnevik AB	SEK	13	1,11	13	1,17
US0079031078 - ACCIONES AdvanMicrDevices	USD	31	2,73	18	1,66
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	62	5,44	45	4,10
US20030N1019 - ACCIONES Comcast Corp-CI A	USD	30	2,66	26	2,39
PTPT10AM0006 - ACCIONES Navigto	EUR	22	1,89	24	2,21
US31428X1063 - ACCIONES Fedex Corp	USD	23	1,98	16	1,48
US38141G1040 - ACCIONES Goldman Sachs	USD	15	1,29	16	1,47
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	36	3,10	24	2,22
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	24	2,08	16	1,44
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.054	91,87	993	90,86
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.054	91,87	993	90,86
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.054	91,87	993	90,86
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.131	98,59	1.003	91,78

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 2.403.189,00 euros (209,38% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 2.336.151,67 euros (203,54% del patrimonio medio del periodo).

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE VIII / RIVER GLOBAL

Fecha de registro: 16/11/2018

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

### Descripción general

Política de inversión: Fondo de autor con alta vinculación al gestor, D. Jesus Manuel Landaluce Dominguez, cuya sustitución supondría un cambio sustancial en la política de inversión y otorgaría el derecho de separación a los partícipes. Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable o renta fija. No existe objetivo predeterminado, ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating, ni duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o países. Podrá existir concentración geográfica o sectorial. Se podrá tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. Se podrá invertir entre 0-10% del patrimonio en IIC financieras, activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

### 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 Compartimento 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	0,74	0,45	0,74	2,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,02	-0,17	2,02	-0,28

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	18.243,66	22.852,78
Nº de Partícipes	111	131
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	97,32	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.475	80,8377
2022	1.750	76,5566
2021	104	97,3239
2020	685	105,3276

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	0,30	0,00	0,30	0,30	0,00	0,30	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,59	4,57	0,97	-0,89	1,90				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,13	24-05-2023	-1,87	10-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,70	02-06-2023	1,70	02-06-2023		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,97	8,40	9,54	9,83	13,10				
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45				
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,69	9,69							

(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.

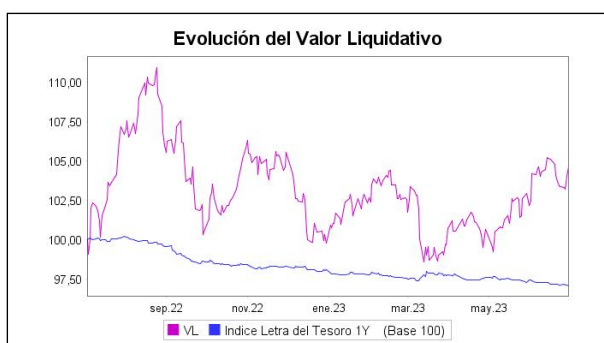
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,24	0,21	0,21	0,20	0,95	2,84	1,71	1,50

(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.

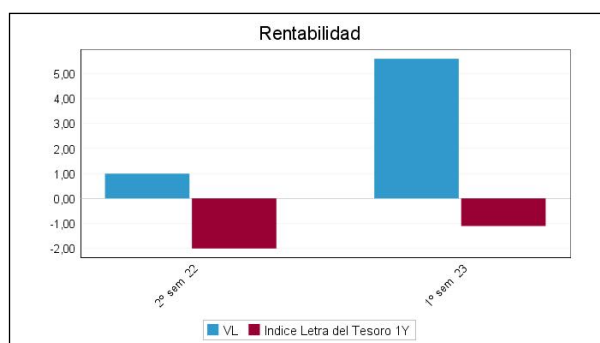
En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.



### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

## 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	1.451	98,37	1.588	90,74

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	23	1,56	0	0,00
* Cartera exterior	1.428	96,81	1.588	90,74
* 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)	18	1,22	157	8,97
(+/-) RESTO	6	0,41	5	0,29
TOTAL PATRIMONIO	1.475	100,00 %	1.750	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)	1.750	1.682	1.750	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-23,17	3,03	-23,17	-756,79
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,74	0,66	5,74	648,51
(+) Rendimientos de gestión	6,38	1,22	6,38	348,69
+ Intereses	0,05	0,00	0,05	-25.162,46
+ Dividendos	1,12	0,98	1,12	-1,18
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,40	-0,68	-0,40	-49,44
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	5,61	0,95	5,61	409,03
± Otros resultados	-0,01	-0,02	-0,01	-76,64
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,57	-0,65	-1,71
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	-15,38
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-15,38
- Gastos por servicios exteriores	-0,11	-0,08	-0,11	14,02
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-160,57
- Otros gastos repercutidos	-0,20	-0,15	-0,20	18,59
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	51,62
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.475	1.750	1.475	

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

### 3. Inversiones financieras

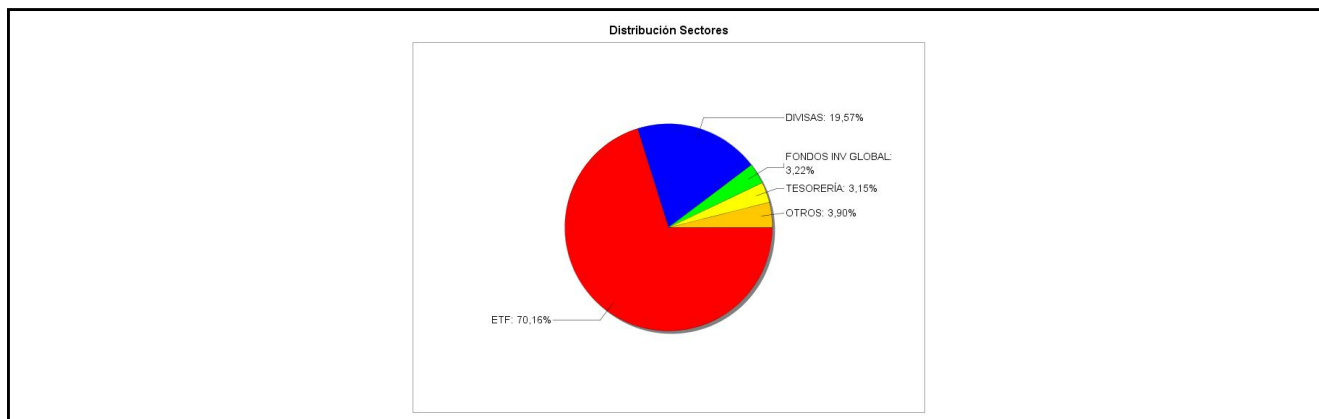
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	23	1,53	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	23	1,53	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	23	1,53	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
TOTAL RV COTIZADA	57	3,90	85	4,85
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	57	3,90	85	4,85
TOTAL IIC	1.371	92,95	1.503	85,90
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.428	96,85	1.588	90,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.451	98,38	1.588	90,75

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) La IIC tiene dos partícipes significativos a 30-06-2023 que representan:

- Participe 1: 26,76% del patrimonio
- Participe 2: 22,49% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 861.863,00 euros (54,76% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 839.367,56 euros (53,33% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del ¿STR -1%, suponiendo en el periodo 574,84 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC

y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que lo tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, a llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no

están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce

meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El fondo ha mantenido la cartera core y aumentado ligeramente el perfil de riesgo retirando activos defensivos y repartiendo el capital generado entre los activos ofensivos. Además de esto solo se han realizado algunos pequeños ajustes para mantener los pesos reales de los activos cercanos a los pesos objetivo de nuestro modelo de gestión sistemática.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al 5,59% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 15,7% y el número de participes ha caído un 15,27%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 5,59% y ha soportado unos gastos de 0,45% sobre el patrimonio medio sin haber soportado gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre ha habido un ligero cambios de tendencia positiva y dado que el modelo solo modifica los pesos en cartera cuando aparezcan este tipo de cambios de largo plazo en precios solo hemos tenido pequeñas modificaciones en el asset allocation y pequeños ajustes para mantener los pesos cerca de su objetivo con pequeñas variaciones por entradas o salidas de capital del fondo. Como parte de este proceso se retiraron los ETF iShares Core € Govt Bond, Xetra Gold y iShares Inflation Linkedin Gov Bond.

Las tres posiciones que más han aportado han sido VanEck Blockchain Innovators +50%,

MSCI World Information Tech + 36% y Amundi Global Luxury SP +20%. Los tres principales detractores fueron: Gladstone Land -11%, Amundi World Volatility -7%, MSCI World Energy -5%.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 35,45%, generado por la inversión en IICs.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones. Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 92,95% y las posiciones más significativas son: Accs. ETF X MSCI World Tech (18,07%), Accs. ETF Ishares Edge MSCI Wrld Momentu (10,37%), y Accs. ETF SPDR WORLD CON STAPLES EUR (9,69%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,02%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 8,97% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 9,69%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

River Global se gestiona en base a un modelo de gestión de riesgos sistemático compuesto por dos subcarteras. La primera, de corte estratégico, invierte a partes iguales en una combinación de estilos, factores y sectores de renta variable global. Esperamos que gracias a su mayor diversificación estructural esta subcartera sea capaz de navegar mejores escenarios volátiles que los índices de renta variable, típicamente cargados de acciones de gran capitalización. La segunda invierte en estos mismos activos, pero utiliza un sistema de seguimiento de tendencias para sesgar la cartera hacia aquellos que tienen mejor comportamiento en precios y alejarse de aquellos que muestran signos de debilidad. Esperamos que este componente táctico nos permita evitar parcialmente grandes pérdidas asociadas a periodos de negativos para la renta variable, así como que suponga una fuente de alfa al permitirnos concentrar parcialmente la cartera en aquellos activos que entren en mega tendencias cíclicas estructurales.



## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30 2023-07-03	EUR	23	1,53	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		23	1,53	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		23	1,53	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		23	1,53	0	0,00
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
US3765491010 - ACCIONES Gladstone Land Corp	USD	14	0,97	13	0,74
CA3518581051 - ACCIONES Franco-Nevada Corp	CAD	15	1,02	15	0,84
DE000A0S9GB0 - PARTICIPACIONES ETF Short Silver	EUR	0	0,00	33	1,88
US31154R1095 - ACCIONES Farmland Partners In	USD	15	0,99	12	0,68
CA80013R2063 - ACCIONES Sandstorm Gold Ltd	USD	14	0,92	13	0,71
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		57	3,90	85	4,85
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		57	3,90	85	4,85
US82889N8636 - PARTICIPACIONES Simplify Volatility	USD	137	9,28	172	9,84
LU0557872479 - PARTICIPACIONES Amundi Funds - Volat	EUR	47	3,22	86	4,90
US0250728021 - PARTICIPACIONES Avantis Internationa	USD	34	2,27	42	2,42
IE00BMDKNW35 - PARTICIPACIONES VanEck Digital Asset	EUR	22	1,46	14	0,82
US0250728773 - PARTICIPACIONES Avantis U.S. Small C	USD	88	5,98	125	7,13
IE00BYTRR756 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI World Cons	EUR	143	9,69	97	5,55
US46429B6974 - PARTICIPACIONES iShares MSCI USA Min	USD	58	3,90	85	4,85
IE00BM67HV82 - PARTICIPACIONES iTrackers MSCI World	EUR	88	5,99	0	0,00
IE00B0M62X26 - PARTICIPACIONES iShares EUR Inflatio	EUR	0	0,00	31	1,79
LU0533033238 - PARTICIPACIONES Lyxor MSCI World Hea	EUR	84	5,69	151	8,65
NL0009690239 - PARTICIPACIONES ETF Vaneck Vectors R	EUR	70	4,73	89	5,08
LU1681048630 - PARTICIPACIONES ETF Amundi S&P Glb L	EUR	84	5,69	95	5,44
IE00BP3QZ825 - PARTICIPACIONES iShares Edge MSCI Wr	EUR	153	10,37	138	7,89
IE00BM67HT60 - PARTICIPACIONES ETF X MSCI World Tec	EUR	266	18,07	100	5,70
IE00BM67HM91 - PARTICIPACIONES ETF DB X-Trackers	EUR	98	6,61	191	10,94
IE00B4WXJ64 - PARTICIPACIONES ETF iShares Core Eu	EUR	0	0,00	86	4,90
<b>TOTAL IIC</b>		1.371	92,95	1.503	85,90
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.428	96,85	1.588	90,75
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.451	98,38	1.588	90,75

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)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 861.863,00 euros (54,76% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 839.367,56 euros (53,33% del patrimonio medio del periodo).

## **INFORMACIÓN COMPARTIMENTO** **GESTION BOUTIQUE VIII / VETUSTA INVERSIÓN**

Fecha de registro: 18/10/2019

### **1. Política de inversión y divisa de denominación**

#### **Categoría**

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

#### **Descripción general**

Política de inversión: Se invertirá entre un 0-100% de la exposición total en renta variable o en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa será de 0-100%. No hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), rating emisión/emisor (pudiendo estar toda la cartera de renta fija en baja calidad crediticia, incluso sin rating), duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, divisas, sectores económico o emisores/mercados (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación). Podrá existir concentración geográfica o sectorial. La filosofía de inversión será mantener una cartera diversificada de empresas de diferentes sectores descorrelacionados entre sí, manteniendo una baja rotación de la cartera y con la perspectiva de permanecer invertido a largo plazo. No se invertirá en otras IIC ni se realizarán operaciones con instrumentos financieros derivados.

#### **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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,69	-0,04	0,69	-0,06

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	14.839,22	14.935,84
Nº de Partícipes	43	45
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	135,86	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.880	126,6827
2022	1.914	128,1695
2021	1.825	135,8575
2020	1.463	109,7823

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	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-1,16	-2,00	0,86	-2,00	1,25	-5,66	23,75	5,35	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,16	02-05-2023	-2,06	22-03-2023	-10,03	16-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,87	02-06-2023	1,87	02-06-2023	10,15	13-03-2020

(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	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	11,45	9,58	13,13	13,62	14,33	15,78	11,63	32,80	
<b>Ibex-35</b>	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	
<b>MSCI World Net total Return Index</b>	11,95	10,20	13,53	15,02	15,31	17,08	11,08	29,64	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,69	9,69	9,90	10,21	9,88	10,21	9,92	13,05	

(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.

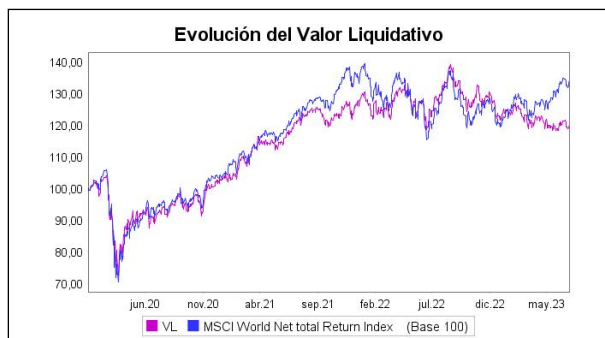
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,63	0,33	0,31	0,30	0,30	1,22	1,21	1,23	

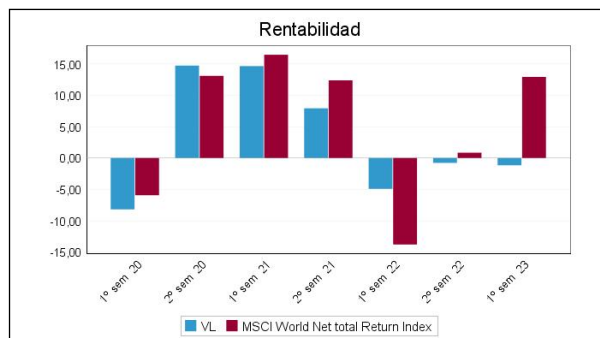
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	389.273	2.914	1,83
Renta Fija Internacional	11.014	424	1,42
Renta Fija Mixta Euro	16.756	170	5,05
Renta Fija Mixta Internacional	80.897	1.010	1,12
Renta Variable Mixta Euro	4.643	119	16,64
Renta Variable Mixta Internacional	249.646	3.168	2,83
Renta Variable Euro	4.221	89	7,05
Renta Variable Internacional	377.810	16.403	5,74
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	6.152	175	4,25
Global	721.235	9.567	3,85
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	9.211	201	1,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.870.859</b>	<b>34.240</b>	<b>3,58</b>

\*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	1.705	90,69	1.657	86,57
* Cartera interior	73	3,88	0	0,00
* Cartera exterior	1.632	86,81	1.657	86,57
* 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)	159	8,46	243	12,70
(+/-) RESTO	16	0,85	14	0,73
TOTAL PATRIMONIO	1.880	100,00 %	1.914	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)	1.914	1.891	1.914	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,62	2,05	-0,62	-128,67
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,18	-0,88	-1,18	27,11
(+) Rendimientos de gestión	-0,41	-0,11	-0,41	244,38
+ Intereses	0,05	0,00	0,05	-16.504,88
+ Dividendos	1,00	1,25	1,00	-24,70
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,32	-1,21	-1,32	2,98
± 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	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,14	-0,16	-0,14	-18,15
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-0,77	-0,80	-0,51
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	-6,88
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-6,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,10	-0,07	-0,10	31,20
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-173,44
- Otros gastos repercutidos	-0,17	-0,15	-0,17	5,28
(+) Ingresos	0,03	0,00	0,03	-341.678,95
+ 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	0,03	0,00	0,03	-341.678,95
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.880	1.914	1.880	

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

### 3. Inversiones financieras

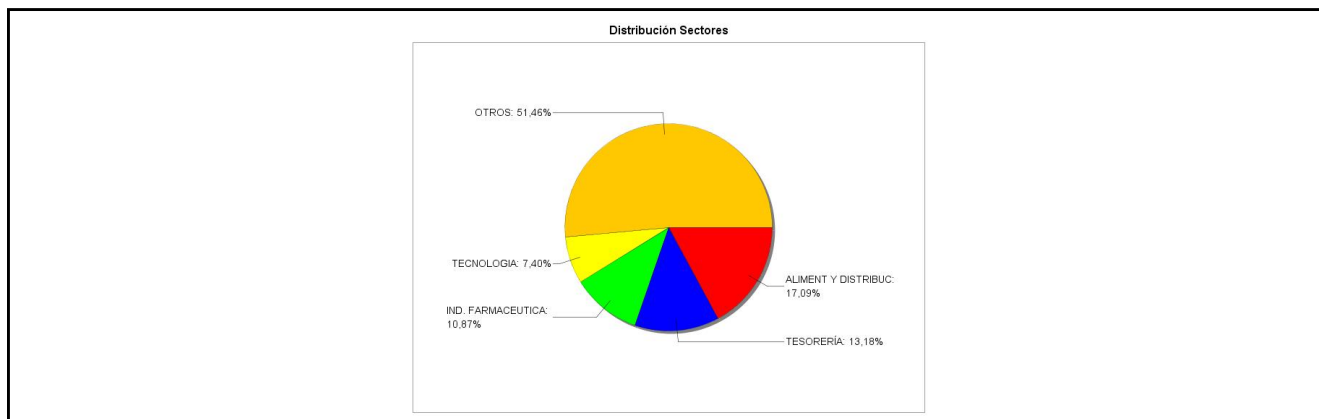
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	73	3,87	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	73	3,87	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	73	3,87	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
TOTAL RV COTIZADA	1.632	86,81	1.657	86,54
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	1.632	86,81	1.657	86,54
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	1.632	86,81	1.657	86,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.705	90,68	1.657	86,54

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. 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

A) La IIC tiene dos participes significativos a 30-06-2023 que representan:

- Participe 1: 40,78% del patrimonio
- Participe 2: 40,74% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 2.873.276,00 euros (150,1% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 2.800.890,31 euros (146,31% del patrimonio medio del periodo).

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del ¿STR -1%, suponiendo en el periodo 423,25 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de



autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

## 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.

El escenario que se ha dibujado en esta primera mitad de 2023 ha venido marcado por un apetito por el riesgo notable en contra del posicionamiento generalizado de estrategias y gestores del cierre de 2022. Incluso, los episodios de volatilidad que se han dado (techo de deuda en EE.UU, crisis de los bancos medianos en EE.UU.,...) han tenido una duración e impacto limitados. Merece la pena revisar el marco de referencia macroeconómico para ahondar en la explicación del comportamiento de los mercados y diferentes agentes.

Inflación y bancos centrales. A lo largo del semestre hemos visto como las tasas de inflación general de los países desarrollados iban cediendo a la baja, si bien se han situado lejos de los objetivos de los bancos centrales. La caída del precio de la energía (con el gas natural <30 EUR / MWh y el petróleo Brent superando apenas los 75 \$/bbl) y ciertos efectos estadísticos explican buena parte de la desaceleración. Pero, también un comportamiento más moderado de ciertos factores estructurales: normalización de las cadenas de aprovisionamiento globales, caída de los precios de bienes industriales y materiales básicos no energéticos,... Aún así, la lectura de los precios subyacentes resulta algo menos amable y parece presentar una mayor resistencia al descenso como resultado del dinamismo de los precios de ciertos servicios, así como la facilidad de las empresas para trasladar subidas de precios al consumidor final. Incluso, el riesgo de efectos de segunda ronda no desaparece toda vez que los salarios, especialmente en EE.UU. permanecen elevados.

En esta tesitura, los bancos centrales occidentales han optado por mantener las subidas de tipos de interés. La Reserva Federal ha subido los tipos desde el 4,5% (rango alto) al 5,25% y, si bien está en modo pausa, no se descarta que aún pudiera dar algún paso adicional. Como siempre, los datos que se vayan conociendo marcarán el rumbo. El techo de subidas parece validado por el mercado; pero, permanece la discrepancia entre lo que piensa el FOMC que hay que hacer, tipos más altos durante más tiempo, y lo que descuentan los mercados, bajar tipos en pocos trimestres. En el caso del BCE las subidas han llevado el tipo refi del 2,50% al 4,0%. En el caso europeo, subidas adicionales parecen garantizadas al escuchar al consejo y a Christine Lagarde. Los riesgos para el comportamiento de los precios en Europa están sesgados aún a permanecer muy por encima del objetivo del BCE del 2%. Previsiblemente, será a lo largo de 2024 cuando se pueda ser más taxativo acerca del fin del actual episodio de precios muy elevados. Adicionalmente, a las medidas de tipos no hay que olvidar que estos dos bancos centrales siguen retirando otros estímulos del mercado mediante la reducción del tamaño de sus balances. Una tarea que requerirá de muchos trimestres para llegar a la normalización: el tamaño del balance de la Fed supera los 8,3 billones de USD, mientras que el del BCE rebasa los 7,7 billones de EUR. Drenar esta liquidez actuará como freno monetario adicional en un entorno en el que los tipos de interés reales aún son bajos en perspectiva histórica a ambos lados del Atlántico.

En el caso del BoJ, la llegada de Ueda ha servido para garantizar la continuidad de su predecesor en cuanto a política monetaria. Uno de los efectos derivados de este posicionamiento ha sido la pérdida del valor del yen frente a casi todas las divisas. También el PBOC ha sido protagonista; pero, su ciclo económico está en un momento bien diferente. La salida de los confinamientos duros está teniendo algo menos de impulso del esperado en lo que respecta al consumo y el comportamiento de los particulares. Así, hemos visto cómo se rebajaban los tipos de interés para ayudar a la economía china.

Lo relevante del movimiento del BCE y la Fed, también de la RBA australiana, el BoE en Reino Unido y tantos otros bancos centrales en occidente) es que las subidas de tipos de interés más rápidas de la historia en muchos casos no están teniendo un impacto relevante en las dinámicas de crecimiento. Esta afirmación requiere matices por áreas

geográficas. El caso más relevante es el de EE.UU., para el que los analistas vienen descontando desde hace más de 9 meses una recesión con probabilidades superiores al 60% en el horizonte de los doce siguientes que no acaba de llegar. Es más, se empiezan a ver signos de estabilización en el sector inmobiliario. La resiliencia de la economía americana es uno de los elementos más sorprendentes. Y, por el momento, parece difícil de atisbar el catalizador que podría hacer que se produjera una caída severa de la actividad. Manda la idea de suave desaceleración, soft landing. En Europa, usando Alemania y España como referencias, vemos que la primera ya está en recesión, mientras la segunda goza de inercias favorables en la mayoría de indicadores macro.

En el trimestre han acaecido otros dos eventos relevantes: la situación de la banca americana mediana y la explosión del interés por la Inteligencia Artificial (IA en adelante).

El incidente del Silicon Valley Bank (también el Signature Bank, First Republic Bank y Silvergate) puso de manifiesto de forma súbita un riesgo sistémico en EEUU. Aunque cada uno de los bancos mencionados tiene su particular casuística, en el origen de los problemas de todos los bancos tenemos un denominador común: la estabilidad de su base de depósitos. Para el caso del SVB, la tormenta perfecta se generó a partir una mala gestión de los riesgos de balance (carteras a vencimiento con pérdidas severas), la salida de depósitos de forma acelerada, el posicionamiento del banco... y puso en alerta a todo el sistema. Sin embargo, todo ello quedó en poco más de un episodio aislado de volatilidad gracias a la rápida actuación del gobierno y la Fed garantizando de forma puntual depósitos, el diseño de una elegante solución técnica con la creación de una ventana de descuento de papel a valor nominal y la actuación de los grandes bancos del sector apoyando a los más débiles.

Y si algún evento de forma aislada ha tenido gran trascendencia en el comportamiento de los mercados, éste ha sido, el relativo a la IA. Aunque todos podíamos tener claro, que estábamos ante una tendencia de futuro de potencial elevado, fueron las declaraciones del CEO de Nvidia, Jen-Hsun Huang, señalando que se estaba iniciando una nueva era informática, las actuaron como catalizador para disparar el interés por la IA. Los efectos han sido extraordinarios: las grandes compañías tecnológicas y todas aquellas que pudieran beneficiar de la implementación de estrategias basadas en IA han tenido un comportamiento excepcional desde el 29 de mayo, fecha de las declaraciones antes mencionadas. Sería injusto decir que la tecnología sólo se está comportando bien por esta razón cuando desde octubre del año pasado las llamadas FAANG, Nvidia, Tesla y otras tantas estaban ya teniendo un comportamiento excepcional. Es relevante señalar que este comportamiento se ha traducido en una amplitud del mercado (número valores que impulsan la subida de los índices) mínima.

En estas circunstancias, todos los activos de renta fija han tenido un comportamiento positivo, destacando las categorías de high yield en EE.UU y global que a cierre del semestre superaban el 5% de retorno acumulado o el high yield europeo que alcanzaba el 4,8%. La categoría de la renta fija menos brillante fueron los treasuries que apenas superaron el 0,5% de retorno. Pero, el poder del carry sigue siendo muy potente y, con volatilidades limitadas, parece situar a la renta fija como un activo esencial en la composición de carteras para la parte más conservadora. Las subidas de los tramos cortos se han visto más que compensadas con el comportamiento de los diferenciales corporativos: el diferencial de grado de inversión se sitúa por debajo de los 75 p.b. mientras que el high yield se acerca a lo 400 p.b. reflejando ambos escenarios benignos en términos de riesgo de impago y el buen estado de forma de los balances de las compañías en un entorno macro que resiste. Las perspectivas para el segundo semestre parecen aconsejar la idea de posicionamientos algo más conservadores.

En cuanto a la renta variable, después del mal cierre de 2022, 2023 se ha revelado como un año de buen comportamiento de la renta variable con mención especial al índice Nasdaq Composite que repuntaba un +31,7%, el S&P 500 +15,9%, el IBEX un 16,6%, el DAX un 16,0%. También ha sido una estrella el Nikkei que en yenes subía más de un 27% (+13% en EUR). Mientras en el lado negativo cabe destacar, el mal comportamiento de los índices chinos que cerraban en negativo el semestre.

Desde el punto de vista de los factores y sectores, los ganadores de 2023 en el primer semestre han sido los que menos brillaron en el 2022. Y los que han tenido un desempeño peor, fueron las estrellas del año pasado. Así, hemos pasado del value-quality a preferir el growth y el momentum.

Las valoraciones de la renta variable en este primer semestre han dado paso a un encarecimiento de la mayoría de índices. En el caso de EE.UU con marcado protagonismo de la expansión de múltiplos al calor de la tecnología. En el caso de Europa de la mano de los resultados empresariales en su mayoría. Así, los indicadores de price earnings ratio a doce meses vista se sitúan en el caso americano por encima de la 20x, mientras que en Europa se sitúan más cerca de su

media histórica de 13-14x.

Finalmente señalar que el cruce EURUSD se ha mantenido en el año dentro de un amplio rango que ha ido desde los 1,05 a los 1,11 en función de las expectativas de tipos de interés, flujos y desempeño económico de las dos áreas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante este semestre no se ha rotado la cartera a la espera de que se pueda ir normalizando la situación económica y la actividad empresarial tras la retirada de las medidas económicas puestas en marcha por los diferentes gobiernos con el fin de paliar los efectos de la pandemia.

Dichas medidas han provocado importantes distorsiones en los resultados empresariales durante los tres últimos años que afectan a su estudio y a las posibles previsiones a realizar. Es ese sentido se sigue apostando por la inversión en empresas que hayan sido capaces de mantener un balance sólido y una demanda estable de sus servicios a pesar del periodo de extrema dificultad que han soportado durante los últimos años.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -1,11% frente al -1,16% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 1,8% y el número de participes ha caído un 4,44%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -1,16% y ha soportado unos gastos de 0,63% sobre el patrimonio medio, durante el periodo la IIC no ha soportado gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,85%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este primer semestre no se ha variado la composición de la cartera. En su conjunto se sigue manteniendo una proporción entre compañías de crecimiento y otras más maduras que cotizan a múltiplos más atractivos. Se considera suficientemente diversificada y con buena liquidez para aprovechar futuras oportunidades que se puedan presentar.

Las posiciones que mejor comportamiento han tenido durante el periodo son: Apple Inc (+1,87%), Alphabet Inc Class C (+0,97%) y Microsoft Corp (+0,85%).

Contrariamente, las posiciones con peor comportamiento son: Ubiquiti (-2,56%), Pfizer (-1,32%) y The Kraft Heinz (-0,62%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,69%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 11,45% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 15,61% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 1,07%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 9,69%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplicable

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El estudio de la evolución de los resultados trimestrales de los diferentes negocios seguirá siendo la piedra angular en el proceso de selección de posibles candidatos a entrar a formar parte de la cartera.

Una vez que se vaya aclarando y normalizando la situación económica tras dejar atrás los efectos económicos de la pandemia y las medidas para paliar la inflación actual, se irá dando entrada a aquellas empresas que hayan mostrado capacidad de mantener sus cuentas en un estado saludable tras soportar las inestabilidades económicas de los últimos años y dando salida a aquellas que se hayan visto más afectadas y con menos capacidad para soportar situaciones adversas.

La selección de empresas se mantendrá basada en el análisis de sus fundamentales, tratando de aprovechar la volatilidad del mercado para realizar las operaciones de compra y de venta. Todo ello teniendo presente que podrían no darse las expectativas de revalorización ni cumplirse las previsiones de negocio que exponen regularmente las empresas en sus presentaciones trimestrales.

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02309083 - REPO BANCO INVERISIS, S.A.[3,30 2023-07-03	EUR	73	3,87	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		73	3,87	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		73	3,87	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		73	3,87	0	0,00
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
BMG9400S1329 - ACCIONES V Tech Holdings Ltd	HKD	59	3,12	59	3,06
US90353W1036 - ACCIONES Ubiquiti Inc	USD	72	3,85	115	5,99
US98850P1093 - ACCIONES Yum China Holdings I	USD	45	2,37	44	2,29
US3030751057 - ACCIONES FACTSET RESEARCH	USD	52	2,75	53	2,76
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	27	1,45	21	1,08
US6951561090 - ACCIONES Pactiv Corporation	USD	41	2,18	40	2,11
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	64	3,42	48	2,51
US70450Y1038 - ACCIONES PayPal Hld	USD	34	1,83	37	1,95
US5007541064 - ACCIONES Kraft Foods Inc-A	USD	68	3,60	79	4,13
IE00BTN1Y115 - ACCIONES Medtronic INC	USD	43	2,26	38	2,00
US1924461023 - ACCIONES Cognizant Technology	USD	41	2,21	37	1,93
US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp	USD	53	2,80	43	2,24
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	34	1,83	31	1,60
US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc.	USD	70	3,74	63	3,31
IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture Ltd A	USD	54	2,89	48	2,50
US0936711052 - ACCIONES H&R Block Inc	USD	55	2,94	65	3,38
US7181721090 - ACCIONES Philip Morris Compan	USD	67	3,59	71	3,72
US09062X1037 - ACCIONES Biogen Idec Inc	USD	37	1,99	37	1,93
IL0010824113 - ACCIONES Check Point Software	USD	51	2,70	52	2,71
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	49	2,62	35	1,85
US02209S1033 - ACCIONES Altria Group INC	USD	53	2,82	55	2,85
US6541061031 - ACCIONES Nike INC	USD	64	3,39	69	3,60
US3695501086 - ACCIONES General Dynamics	USD	52	2,78	61	3,21
PTPT10AM0006 - ACCIONES Navitro	EUR	32	1,70	36	1,86
US4781601046 - ACCIONES Johnson	USD	58	3,06	63	3,27
US1912161007 - ACCIONES Coca Cola Company	USD	92	4,90	99	5,17
US0311621009 - ACCIONES Amgen Inc.	USD	37	1,99	45	2,36
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	98	5,19	67	3,48
US4581401001 - ACCIONES Intel Corporation	USD	19	1,03	16	0,82
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	55	2,94	55	2,86
US7170811035 - ACCIONES Pfizer Inc	USD	54	2,87	77	4,01
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.632	86,81	1.657	86,54
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.632	86,81	1.657	86,54
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.632	86,81	1.657	86,54
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.705	90,68	1.657	86,54

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)**

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 2.873.276,00 euros (150,1% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 2.800.890,31 euros (146,31% del patrimonio medio del periodo).