

MIDDLE YOUNG, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2411

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo Electrónicojaime.armijo@ayg.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 15/07/2002

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

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7, EN UNA ESCALA DEL 1-7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: GLOBAL

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Relativo

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

Divisa de denominación EUR**2. Datos económicos**

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,37	0,12	0,37	0,99
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,36

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	3.382.702,00	3.382.703,00
Nº de accionistas	112,00	113,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	11.557	3,4164	3,3529	3,8106
2019	12.681	3,7487	3,5909	3,7507
2018	12.158	3,5941	3,5940	3,8087
2017	12.781	3,7784	3,7015	3,7903

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,07	0,00	0,07	0,07	0,00	0,07	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-8,86	-8,86	1,19	0,00	0,96	4,30	-4,88	2,08	-1,39

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,14	0,14	0,10	0,13	0,14	0,52	0,59	0,59	0,41

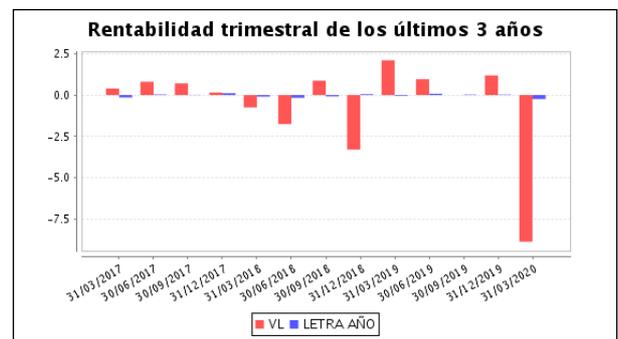
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.721	75,46	11.194	88,27
* Cartera interior	197	1,70	223	1,76
* Cartera exterior	8.439	73,02	10.891	85,88
* Intereses de la cartera de inversión	31	0,27	43	0,34
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	54	0,47	37	0,29
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.836	24,54	1.496	11,80
(+/-) RESTO	-1	-0,01	-10	-0,08
TOTAL PATRIMONIO	11.557	100,00 %	12.681	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	12.681	12.532	12.681	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-74,87
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,01	1,18	-9,01	-855,74
(+) Rendimientos de gestión	-8,87	1,29	-8,87	-782,50
+ Intereses	0,14	0,15	0,14	-11,01
+ Dividendos	0,02	0,02	0,02	-13,97
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,77	0,11	-2,77	-2.600,03
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,11	0,32	-1,11	-438,82
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,07	0,01	0,07	510,12
± Resultado en IIC (realizados o no)	-5,22	0,68	-5,22	-865,78
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-63,78
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,14	-0,11	-0,14	28,72
- Comisión de sociedad gestora	-0,07	-0,07	-0,07	-0,87
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-2,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	17,43
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	0,00	-0,03	995,60
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-13,98
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	0,00
+ 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	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.557	12.681	11.557	

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

3. Inversiones financieras

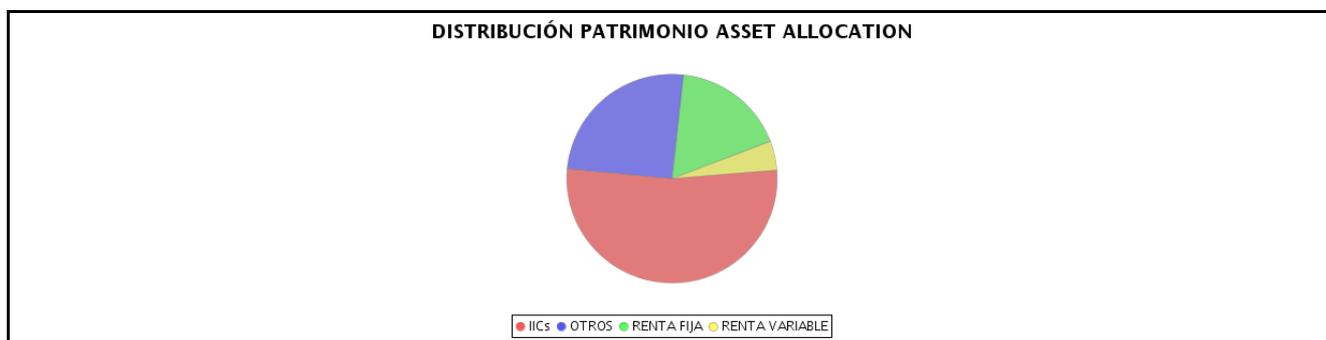
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	197	1,71	223	1,76
TOTAL RENTA FIJA	197	1,71	223	1,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	197	1,71	223	1,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.818	15,74	2.971	23,42
TOTAL RENTA FIJA	1.818	15,74	2.971	23,42
TOTAL RV COTIZADA	516	4,46	668	5,27
TOTAL RENTA VARIABLE	516	4,46	668	5,27
TOTAL IIC	6.106	52,84	7.248	57,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.439	73,04	10.887	85,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.637	74,75	11.109	87,60

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
FUT. 10 YR US NOTE 06/20 (TYM0)	Futuros comprados	244	Inversión
Total subyacente renta fija		244	
FUT. E-MINI EUR/USD 06/20	Futuros comprados	316	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		316	
TOTAL OBLIGACIONES		560	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningun tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Accionistas significativos: 3.382.702 - 72,03%

Se han realizado operaciones (RF) vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 287.408,01 - 0,02%

Se han realizado operaciones (RV) vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 59.578,81 - 0%

Se han realizado operaciones (fondos) vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 3.982.478,03 - 0,32%

A&G Banco SA ha percibido por comisión de intermediación 46.837,75 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

Tras el excepcional ejercicio 2019, en el primer trimestre de 2020 vimos la otra cara de la moneda, sufriendo la peor crisis sanitarias posiblemente en más de un siglo y con unas consecuencias devastadoras para la economía y los mercados financieros.

La propagación del virus Covid-19 desde la provincia china de Wuhan al resto del mundo fue extremadamente rápida y en menos de dos meses la Organización Mundial de la salud declaró la Pandemia. Lo que inicialmente fue un gran shock de oferta, al verse afectada la fábrica del mundo, se convirtió en un shock adicional de demanda, según los diferentes países iban induciendo a su economía en un coma temporal, dadas medidas de aislamiento social implementadas a lo largo y ancho del planeta con el objetivo de frenar la propagación para al menos, ganar tiempo y poder afrontar los contagios con ciertas garantías en los diferentes sistemas de sanidad, lo que no siempre fue el caso.

Meses después de su inicio, mientras escribimos estas líneas, se sigue sabiendo poco sobre el virus en términos y ni hay

vacuna ni hay un tratamiento preventivo fiable. No se trata de un virus grave en la mayoría de los casos, con un 70% de infectados asintomáticos y una tasa de mortalidad baja, muy centrada en determinados colectivos de riesgo. Tampoco podemos afirmar que no sea un virus estacional y es muy probable que veamos segundas olas de contagios según se vaya avanzando hacia la normalidad en el proceso de desescalado de las medidas de confinamiento, si bien esperamos que su impacto sea mucho más controlado y el sistema sanitario estará mejor preparado. Lo que, si se sabe, al margen de sus consecuencias, es que se trata de una crisis temporal. Antes o después habrá una vacuna y se llegará a un porcentaje de contagio tal que la sociedad podrá retomar, al menos, una nueva normalidad.

El factor tiempo será clave para poder conocer el impacto económico y cada mes importa. Según estima el Banco Central Europeo, cada mes de confinamiento supone un 2-3 de contracción del PIB de la Eurozona y el equilibrio entre la seguridad sanitaria para la población y la seguridad económica es un debate complejo.

El golpe del virus posiblemente nos lleve a la recesión económica global más profunda desde la gran Depresión de los años 30, pero pensamos que será también la recesión más corta de la historia.

Antes esta situación excepcional, la respuesta de gobiernos y bancos centrales ha sido igual de excepcional. Políticas fiscales han acompañado a políticas monetarias sin precedentes y esa respuesta coordinada demandada desde hace mucho tiempo por algunas de los principales bancos centrales finalmente se implementó.

Multitud de programas de expansión monetaria y fiscal se han implementado para evitar o al menos minimizar el impacto del virus. Ingentes inyecciones de liquidez, programas de compras de bonos que superan ampliamente los implementadas en la Gran Crisis Financiera, avales públicos para evitar la falta de financiación en la economía real, condonación y aplazamiento del pago de impuestos... incluso transferencias a la población directas, por supuesto, acompañadas por fuertes bajadas de tipos de interés o la garantía de tipos extremadamente bajos o negativos durante un largo periodo de tiempo. Algunos políticos han llegado a calificar la situación de guerra y medidas implementadas son equivalentes.

Lo que si podemos afirmar a estas alturas, es que la gran mayoría de los países desarrollados han alcanzado el techo en su número de contagios y el primer país en entrar en crisis, que será el primero en salir, ya está viendo reactivar la actividad económica de forma muy relevante.

En este contexto, el desplome de las bolsas, por su rapidez, no tiene precedentes en la historia. Las bolsas han caído más de pico a valle en 1930-32, 1987 y en 2008, pero nunca antes habían alcanzado caídas superiores al 30% en apenas 6 semanas.

En el mercado de renta fija las cosas no fueron diferentes. Los tipos de interés a 10 años de EE.UU. bajaron desde niveles cercanos al 2% hasta el 0,5%, los alemanes volvieron a profundizar en terreno negativo y en dos reuniones de emergencia, la reserva federal situó sus tipos de referencia en el 0%.

Los diferenciales de crédito de compañías privadas saltaron por los aires, superando en el caso de bonos de baja calidad de EE.UU. el 10%, llegando a descontar un escenario de impagos del 50% de la deuda en los siguientes cinco años.

La volatilidad de las bolsas también batió todos los records anteriores, tocando el nivel del 80% y días de movimientos de la bolsa del 4 y 5% incluso de convirtieron en movimientos habituales durante algunas semanas.

La estabilidad comenzó con la fuerte respuesta de los bancos centrales y poco a poco, estamos volviendo a la normalidad, pero el proceso será lento y la incertidumbre sigue muy presente.

Las consecuencias de corto plazo en el mercado laboral han sido también extraordinarias y como ejemplo, se han destruido en pocas semanas más de 900.000 puestos de trabajo en España y más de 20 millones en EE.UU.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Las fuertes caídas que ha habido en la renta variable durante el trimestre se han aprovechado para aumentar la posición de riesgo. La posición en bolsa aumentó durante el trimestre en más de 4 puntos porcentuales hasta superar el 15%. Las subidas se hicieron tanto con compra de fondos de inversión como a través de futuros sobre Eurostoxx 50. En renta fija se ha reducido parcialmente el riesgo de crédito con la venta de posiciones de contado y fondos de inversión.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido inferior a la de su índice de referencia en 8,62% durante del periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad trimestral del informe, debido principalmente al comportamiento de la renta variable.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo decreció en 1.123.852 euros en el semestre hasta 11.556.747,68 euros.

El número de accionistas disminuyó en el periodo en 1 accionista, finalizando el período en 112.

La rentabilidad de la IIC durante el semestre ha sido de -8,86% y la acumulada en el año de -8,86%. La rentabilidad máxima alcanzada durante el semestre fue de 1,65%, mientras que la rentabilidad mínima fue de -10,56%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,05% sobre el patrimonio medio del fondo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento negativo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte, además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, has supuesto un 0,14% durante el trimestre.

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

Las IICs de la misma vocación inversora gestionadas por A&G Fondos SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del -13,11% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

En el contexto de mercados descrito, MIDDLE YOUNG SICAV, S.A ha incrementado su inversión en activos de riesgo, principalmente a través de la renta variable.

La sociedad ha incrementado su inversión en renta variable, desde un 11,73% hasta un 15,06%, ya que el fuerte castigo que sufrieron los índices durante el mes de marzo se consideró como una oportunidad a medio plazo. Se realizaron compras de futuros sobre Eurostoxx, así como de fondos de inversión: ALGER AMERICAN ASSET GROWTH, ELEVA EUROPEAN, ROBECO EMERGING MARKETS.

Como compensación, cartera de Renta Fija ha reducido su peso desde un 60% sobre patrimonio hasta un 50,76%. Durante el período se han vendido bonos directos de Atlantia y Lloyds Bank, y se ha vendido el fondo mixto conservador CARTESIO INCOME. Se han tomado posiciones a través de futuros de bonos estadounidenses, como una manera de descorrelacionar el riesgo de crédito y renta variable.

Las inversiones alternativas se han mantenido en el período en un 9% sobre patrimonio, manteniendo exposición a los fondos Dip Bluemar y La Francaise Vision Premia.

Si bien la práctica totalidad de activos ha presentado fuertes correcciones en el período, la mayor parte del resultado negativo proviene de la exposición a renta variable, especialmente la renta variable europea que ha sido la que ha

presentado mayores caídas. Destacan entre ella las caídas del sector financiero, como ING o Wells Fargo, y del sector de materias primas, al que tuvo exposición la sociedad a través del fondo de AZ Valor. Por el contrario, destaca el buen comportamiento relativo de las grandes compañías tecnológicas estadounidenses, y del fondo sobre la temática del consumo, Robeco Global Consumer Trends

b) Operativa de préstamo de valores

n/a

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado se tenían exposición a contratos de futuros de divisa y de renta fija americana por un porcentaje de 4,84% del patrimonio.

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 16,51% del patrimonio de la IIC.

El objetivo de la inversión efectuada en derivados se basaba cobertura e inversión.

d) Otra información sobre inversiones

La Sicav mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras: ADEPA Asset Management SA, Eleva Capital SAS, Robeco Luxembourg SA, DWS Investment SA, Groupama Asset Management SA/France, Jupiter Asset Management International SA, La Francaise Asset Management SAS, KBA Consulting Management Ltd, Nordea Investment Management AB y MDO Management Co SA.

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 52,84% de los activos de la cartera del fondo.

A cierre del semestre se mantenía una inversión en el fondo de inversión libre LF Vision Premia de 256.607 euros que equivale al 1,70% del patrimonio. Esta posición se encuadra dentro del artículo 36.1.j del REIIC. La razón de la inversión es que se considera un activo con una relación rentabilidad/riesgo muy atractiva y que se adapta al perfil de riesgo de la sociedad.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo era del 8,73%.

La gestora emplea una metodología para el cálculo del VaR basada en simulación histórica, con un horizonte temporal de 5 días hábiles, con un nivel de confianza del 99% y un periodo de observación de 1 año, con un límite del 10%. Con dicha

metodología, la IIC ha tenido un VaR máximo del 3,25% mínimo del 0,30% y medio del 1,89% durante el año en curso.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV

n/a

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

n/a

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

No se han imputado costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

n/a

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

En la dramática situación económica anteriormente descrita, toma especial relevancia diferenciar el ciclo económico del ciclo bursátil. Toca coger cierta distancia y evitar una toma de decisiones excesivamente emocional.

Los ciclos bajistas de las bolsas terminan con cuando empiezan las recesiones y pensamos que nos enfrentamos a un nuevo ciclo alcista estructural, que tendrá similitudes con el anterior pro ser muy soportado pro bancos centrales y gobiernos y tener una tasa de crecimiento baja consecuencia de los excesos de deuda acumulados.

La fuerte corrección de las bolsas y la ampliación de los diferenciales de crédito han generado interesantes oportunidades de inversión y el riesgo asumido vuelve a estar razonablemente remunerado en la mayor parte de los activos.

La incertidumbre seguirá presente hasta que el virus quede bajo control y por definición, no será posible identificar el suelo de los mercados hasta que éste quede atrás, pero nuestro posicionamiento es de poco a poco ir incrementando la exposición a activos de riesgo, aunque preferimos hacerlo en la primera fase, en el segmento de mayor calidad dentro de cada clase de activo.

En renta fija, favorecemos los bonos corporativos de grado de inversión, que se verán soportados por la liquidez y avales de los gobiernos.

En renta variable, preferimos EE.UU. y compañías de calidad con balances sólidos y modelos de negocio robustos, buscando sectores que se pueden ver incluso beneficiados por el entorno actual como pueden ser el sanitario o tecnológico, pero cuidando la valoración, porque se han generado algunos excesos en ese sentido.

En resumen, diríamos que nuestro posicionamiento poco a poco ha ido siendo algo más agresivo en cuanto a la exposición a renta variable. Hemos ido comprando en las bajadas en líneas generales, pero a través de nombres defensivos y buscamos diversificación para las carteras a través de activos refugio como el oro, que se verán beneficiados por los fuertes déficits fiscales y la gran cantidad de dinero nuevo impreso por los bancos centrales.

De este modo, la estrategia de inversión de la IIC para este nuevo periodo se centrará en la preservación de capital intentando minimizar la volatilidad de la cartera.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0268675032 - RFIJA LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR	197	1,71	223	1,76
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		197	1,71	223	1,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		197	1,71	223	1,76
TOTAL RENTA FIJA		197	1,71	223	1,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		197	1,71	223	1,76
XS1558491855 - RFIJA ATLANTIA SPA 1.62 2025-02-03	EUR			288	2,27
XS1224710399 - RFIJA NATURGY FINANCE 3.38 2024-04-24	EUR	96	0,83	108	0,85
XS1592168451 - RFIJA BANKINTER DEUDA 2.50 2027-04-06	EUR	295	2,55	313	2,47
XS2050933972 - RFIJA COOPERATIEVE RAB 3.25 2026-12-29	EUR	157	1,36	200	1,58
XS1795406658 - RFIJA TELEFONICA EUROP 3.88 2050-09-22	EUR	283	2,45	327	2,58
XS2055651918 - RFIJA BERTIS INFRAEST 1.12 2028-03-26	EUR	258	2,24	293	2,31
XS1172951508 - RFIJA PETROLEOS MEXICA 2.75 2027-04-21	EUR	195	1,69	285	2,25
XS1888179477 - RFIJA VODAFONE GROUP P 3.10 2079-01-03	EUR	290	2,51	316	2,49
XS1793250041 - RFIJA BANCO SANTANDER 4.75 2025-03-19	EUR	149	1,29	207	1,63
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.723	14,92	2.338	18,43
XS0497187640 - RFIJA LLOYDS TSB BANK 6.50 2020-03-24	EUR			533	4,20
XS1788584321 - RFIJA BBVA-BBV 0.21 2023-03-09	EUR	95	0,82	100	0,79
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		95	0,82	633	4,99
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.818	15,74	2.971	23,42
TOTAL RENTA FIJA		1.818	15,74	2.971	23,42
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI SA	EUR	20	0,17	26	0,21
US4592001014 - ACCIONES IBM INTL FINANCE NV	USD	31	0,27	37	0,29
DE0007164600 - ACCIONES SAP AG	EUR	27	0,23	32	0,25
KYG550441045 - ACCIONES JNBY DESIGN LTD (3306 HK)	HKD	8	0,07	11	0,09
US1912161007 - ACCIONES COCA COLA CO/THE	USD	27	0,23	33	0,26
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	21	0,18	21	0,17
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	26	0,23	30	0,24
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	20	0,17	22	0,18
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD			33	0,26
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL A	USD	25	0,22	31	0,24
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER CHRYSLER	EUR	13	0,11	23	0,18
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO CO	USD	18	0,15	32	0,26
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	28	0,25		
US2546871060 - ACCIONES WALT DISNEY CO/THE	USD	21	0,19	32	0,25
US29664W1053 - ACCIONES ESPERION THERAPEUTICS INC	USD	19	0,16	35	0,28
CNE100000296 - ACCIONES BYD COMPANY LTD	HKD	14	0,12	13	0,11
US4878361082 - ACCIONES KELLOGG CO	USD			40	0,31
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	20	0,17	19	0,15
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	14	0,13	32	0,25
JP3436100006 - ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	25	0,22	31	0,25
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS INC	USD	26	0,23	32	0,25
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR			31	0,24
JP3902900004 - ACCIONES MITSUBISHI CORP.	JPY	18	0,16	26	0,20
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP	USD			44	0,35
DE0007472060 - ACCIONES WIRECARD	EUR	28	0,24		
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	28	0,24		
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	37	0,32		
TOTAL RV COTIZADA		516	4,46	668	5,27
TOTAL RENTA VARIABLE		516	4,46	668	5,27
LU1694214633 - PARTICIPACIONES NORDEA1 LOW DUR EUR C-BI	EUR	457	3,96	458	3,61
LU1882691253 - PARTICIPACIONES ADRIZA INV NEUTR INVER-C	EUR	177	1,53	203	1,60
LU1010905237 - PARTICIPACIONES LFIS VISION-PREMIA OPPOR	EUR	197	1,70	254	2,00
LU0717821077 - PARTICIPACIONES ROBECO CAPITAL GROWTH	EUR	244	2,11	158	1,25
IE00B9KL1463 - PARTICIPACIONES NEWCAPITAL WNB-EURIA	EUR	381	3,30	414	3,26
FR0010609115 - PARTICIPACIONES LFP TRESORERIE	EUR	597	5,16	599	4,72
FR0013175221 - PARTICIPACIONES LA FRANCAISE GLOBAL COCO	EUR	274	2,37	332	2,62
LU1850282754 - PARTICIPACIONES DIP-BLUEMAR LONG SHORT F	EUR	245	2,12	558	4,40
LU1495486885 - PARTICIPACIONES LFIS VIS PREMIA-M EUR AC	EUR	304	2,63	362	2,85
LU1670724373 - PARTICIPACIONES M&G LX OPTIMAL INC-EUR A	EUR			459	3,62
LU1673806201 - PARTICIPACIONES DWS FLOATING RATE NOTES-	EUR	482	4,17	500	3,94
LU0895805017 - PARTICIPACIONES JUPITER JGF DY B FD-DEA	EUR	556	4,81	566	4,46
LU0792910050 - PARTICIPACIONES ROBECO EMERGING STARS-FE	EUR	204	1,77		
LU0571101715 - PARTICIPACIONES G FUND ALPHA FIXED INCOM	EUR	435	3,76	437	3,45
LU0808562705 - PARTICIPACIONES MFS MER-PRUDENT WEALTH-1	EUR			372	2,94
LU0804746799 - PARTICIPACIONES DIP EUROPEAN EQUITIES	EUR	512	4,43	531	4,19
LU1111643711 - PARTICIPACIONES ELEVA EUROPEAN SEL-R EUR	EUR	177	1,53		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1232087905 - PARTICIPACIONES ALGER AMERICAN ASSET GR-	EUR	380	3,29		
LU1333146287 - PARTICIPACIONES MIMOSA CAP-AZVALOR INTL-	EUR			113	0,89
LU0546216986 - PARTICIPACIONES MARKET RISK GLOBAL BONDS	EUR	485	4,20	521	4,11
LU1725678863 - PARTICIPACIONES PARETURN CARTESIO INCOME	EUR			410	3,24
TOTAL IIC		6.106	52,84	7.248	57,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.439	73,04	10.887	85,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.637	74,75	11.109	87,60
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): PTBENKOM0012 - RFIJA BANCO ESPIRITO S 0.00 2050-01-21	EUR	54	0,47	37	0,29

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

Sin información

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

Sin información