

## DUNAS VALOR FLEXIBLE FI

Nº Registro CNMV: 4498

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.    **Depositario:** CECABANK, S.A.    **Auditor:** DELOITTE SL

**Grupo Gestora:**    **Grupo Depositario:** CECA    **Rating Depositario:** Baa2 (Moody's)

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

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

### Dirección

Calle FERNANFLOR, 4  
28014 - Madrid  
914263824

### Correo Electrónico

[comercial@dunascapital.com](mailto:comercial@dunascapital.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 FONDO

Fecha de registro: 15/06/2012

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

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

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo de inversión de retorno absoluto con un objetivo de la rentabilidad anual que se corresponde con la volatilidad objetivo del FI es: Euribor 12m+325 pb (clase R), Euribor 12m+400 pb (clase I), Euribor 12m+400 pb previo a dividendos (clase D)., y con una volatilidad media del 15% anual (con un máximo inferior al 15% anual).. El fondo Invierte en renta variable (exposición neta -30%/+75%), renta fija (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, depósitos y hasta 20% en titulaciones líquidas o de baja liquidez) y divisas, sin predeterminación por activos, emisores (públicos/privados), divisas, sectores, capitalización o calidad crediticia de activos/emisores. Invertirá principalmente en emisores/mercados OCDE, opcionalmente hasta 25% en emergentes. Podrá invertir hasta 65% de la exposición total en deuda subordinada (preferencia de cobro posterior a acreedores comunes) incluyendo bonos convertibles y contingentes convertibles (emitidos normalmente a perpetuidad con opciones de recompra para el emisor y que en caso de contingencia pueden convertirse en acciones o aplicar una

quita al principal del bono).

Duración media de la cartera entre -5 y 10 años

Para lograr el objetivo se utilizarán estrategias de gestión alternativa «Long/Short» y arbitraje de renta fija

#### **Operativa en instrumentos derivados**

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,64	0,53	0,64	1,10
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,58	1,40	2,58	1,21

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE I	4.648.805,2 2	2.323.694,7 6	514	335	EUR	0,00	0,00	0	SI
CLASE R	2.517.664,1 5	1.029.981,8 4	120	57	EUR	0,00	0,00		SI
CLASE D	5.696.784,8 7	3.253.797,1 3	17	11	EUR	0,43	0,00		SI
CLASE RD	0,00	0,00	0	0	EUR	0,00	0,00		SI

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE I	EUR	73.051	34.985	27.095	24.784
CLASE R	EUR	30.157	11.852	3.673	2.854
CLASE D	EUR	61.033	34.731	31.469	24.847
CLASE RD	EUR	0			

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE I	EUR	15,7140	15,0559	14,5829	13,3418
CLASE R	EUR	11,9782	11,5072	11,2298	10,3033
CLASE D	EUR	10,7135	10,6739	10,6494	10,0194
CLASE RD	EUR	0,0000			

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

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE I		0,35	0,06	0,41	0,35	0,06	0,41	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE R		0,72	0,00	0,72	0,72	0,00	0,72	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE D		0,35	0,05	0,40	0,35	0,05	0,40	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

CLASE RD		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
-------------	--	------	------	------	------	------	------	------------	------	------	------------

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,37	1,36	2,97	4,55	-2,57	3,24			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,32	25-05-2023	-0,49	20-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,31	03-04-2023	0,78	21-03-2023		

(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	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,32	1,57	2,89	3,16	4,31	4,68			
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,37	16,45	19,45			
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,75	5,75	5,79	5,83	5,88	5,83			

(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.

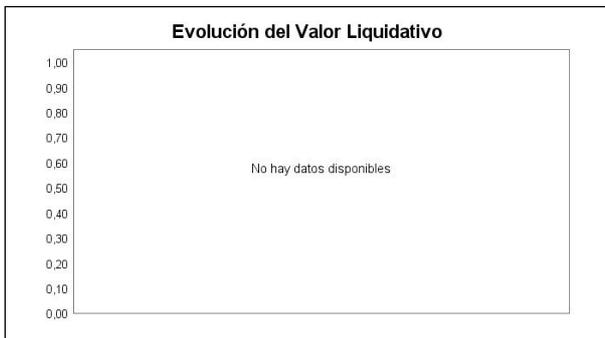
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,42	0,21	0,20	0,22	0,22	0,86	0,88	0,91	0,79

(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



En fecha 2 de junio de 2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

**A) Individual CLASE R .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,09	1,13	2,93	4,36	-2,75	2,47			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,35	25-05-2023	-0,50	20-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,33	03-04-2023	0,79	21-03-2023		

(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	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	2,47	1,71	3,05	3,20	4,34	4,87			
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,37	16,45	19,45			
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,89	5,89	5,93	6,01	6,19	6,01			

(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.

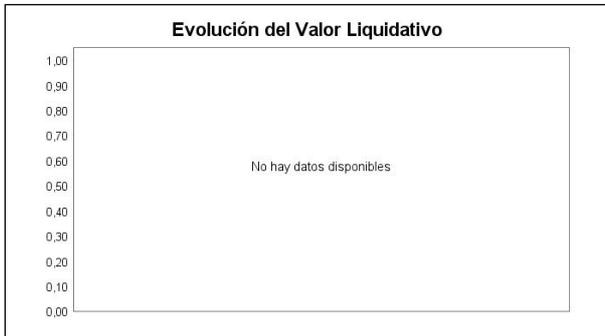
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,78	0,39	0,39	0,41	0,40	1,62	1,63	1,65	1,45

(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



En fecha 2 de junio de 2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

**A) Individual CLASE D .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,39	1,36	2,99	4,55	-2,57	3,24			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,32	25-05-2023	-0,49	20-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,31	03-04-2023	0,78	21-03-2023		

(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	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	2,32	1,57	2,88	3,16	4,31	4,68			
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,37	16,45	19,45			
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,81	5,81	6,01	6,25	6,51	6,25			

(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.

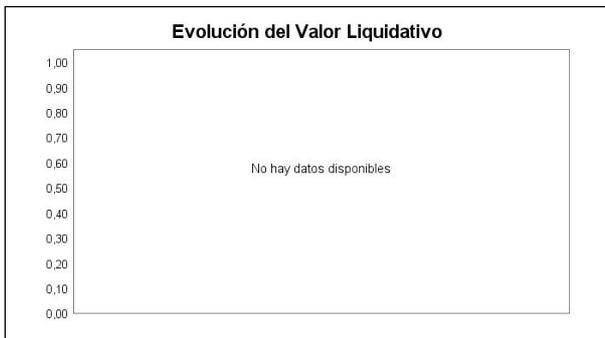
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,42	0,21	0,21	0,22	0,22	0,87	0,88	0,90	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



En fecha 2 de junio de 2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

**A) Individual CLASE RD .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	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									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 (%)	Acumulad o año t actual	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									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
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.

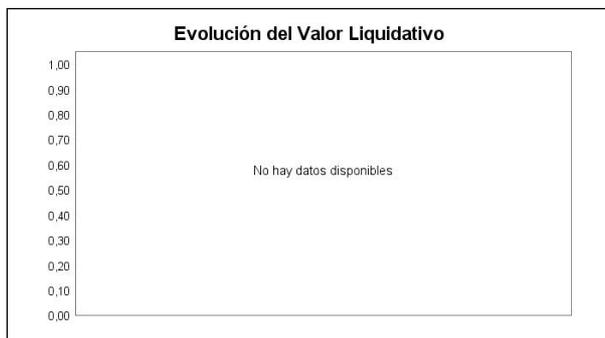
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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



En fecha 2 de junio de 2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD "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	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
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	844.875	2.681	2,09
Global	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	354.641	174	16,31
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.199.516</b>	<b>2.855</b>	<b>6,29</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	148.159	90,21	73.701	90,36
* Cartera interior	41.059	25,00	17.506	21,46
* Cartera exterior	105.119	64,00	55.583	68,14
* Intereses de la cartera de inversión	1.981	1,21	612	0,75
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	14.171	8,63	6.261	7,68
(+/-) RESTO	1.911	1,16	1.607	1,97
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>164.241</b>	<b>100,00 %</b>	<b>81.568</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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	81.568	67.943	81.568	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	63,40	16,50	63,40	564,37
- Beneficios brutos distribuidos	-1,92	0,00	-1,92	0,00
± Rendimientos netos	3,83	2,11	3,83	213,63
(+) Rendimientos de gestión	4,40	2,62	4,40	190,52
+ Intereses	1,78	1,53	1,78	100,98
+ Dividendos	0,81	0,43	0,81	223,24
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,49	0,19	1,49	1.248,72
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,35	0,11	1,35	2.019,43
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,95	0,84	-0,95	-295,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	-0,43	0,00	-99,49
± Otros resultados	-0,08	-0,06	-0,08	119,47
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,53	-0,58	87,78
- Comisión de gestión	-0,45	-0,41	-0,45	93,23
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	64,31
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,04	-0,02	8,50
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	344,54

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,04	-0,05	128,40
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,01	-54,41
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	8,17
+ Otros ingresos	0,00	0,02	0,00	-88,17
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>164.241</b>	<b>81.568</b>	<b>164.241</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

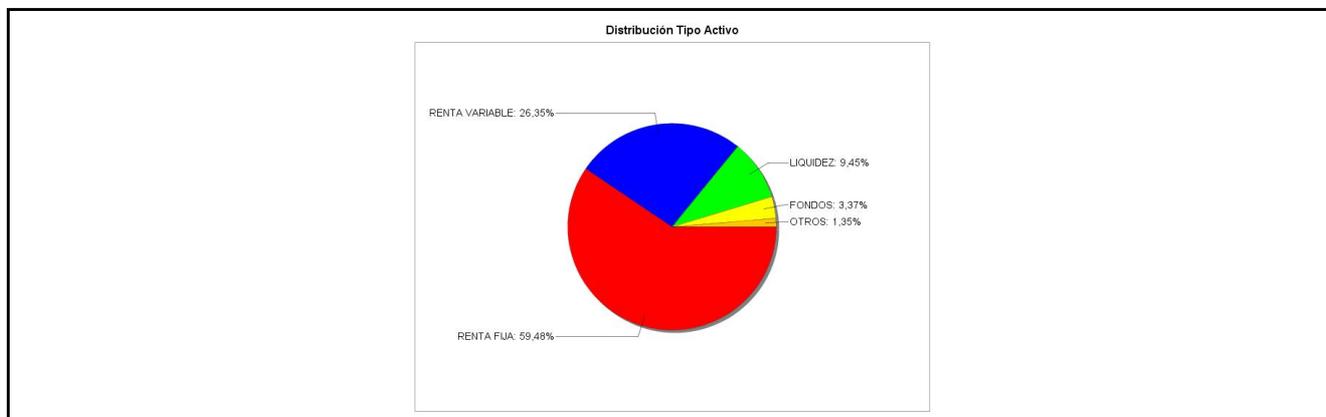
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	25.721	15,67	8.422	10,32
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	25.721	15,67	8.422	10,32
TOTAL RV COTIZADA	9.504	5,79	4.182	5,13
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	9.504	5,79	4.182	5,13
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	5.531	3,37	4.650	5,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	40.756	24,83	17.254	21,16
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	71.984	43,82	39.926	48,94
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	1.237	1,52
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	71.984	43,82	41.163	50,46
TOTAL RV COTIZADA	33.774	20,57	14.136	17,33
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	33.774	20,57	14.136	17,33
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	105.758	64,39	55.299	67,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	146.513	89,22	72.552	88,95

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
DJ EURO STOXX	C/ Opc. PUT OPC. EUROSTOXX 50 PUT-4200 15/03/2024	11.676	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EURO STOXX	C/ Opc. PUT OPC. EUROSTOXX 50 PUT-4000 15/09/2023	12.440	Inversión
Total subyacente renta variable		24116	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		24116	
BN. CREDITO AGRICOLA 8.375 04/07/2027	C/ Plazo	2.691	Inversión
DBR 0,25% VTO:15/02/2027	V/ Fut. FUT. EURO-BUND SEP 2023	1.195	Cobertura
BONOS Y OBLIGACIONES DEL EST 1,45	V/ Fut. FUT. SPANISH BOND 11/09/2023	4.070	Cobertura
BUNDES OBLIGATION 1,3% 151027	C/ Fut. FUT. EURO-BOBL 11/09/2023	1.524	Cobertura
US TREASURY 2,875% 15/05/2032	C/ Fut. FUT. US NOTE BOND 10YR 20/09/2023	3.328	Cobertura
TREASURY 0,250% VTO: 31/05/2025	C/ Fut. FUT. US NOTE BOND 5YR 29/09/2023	8.934	Cobertura
BN. SWISS LIFE 4.50 PERP (19/05/2027)	V/ Compromiso	953	Inversión
Total subyacente renta fija		22696	
STOXX EUROPE 600 INDEX	V/ Fut. FUT. STOXX EUROPE 600 15/09/2023	243	Inversión
DJ EURO STOXX	V/ Opc. PUT OPC. EUROSTOXX 50 PUT-3600 15/03/2024	22.536	Inversión
DJ EURO STOXX	V/ Opc. PUT OPC. EUROSTOXX 50 PUT-3600 15/09/2023	16.740	Inversión
DJ EURO STOXX	V/ Opc. CALL OPC. EUROSTOXX 50 CALL-4600 15/12/2023	9.200	Inversión
Total subyacente renta variable		48719	
EURO	C/ FUTURO FX EUR-USD MINI SEP 23	3.174	Cobertura
EURO	C/ Fut. FUT. FX EUR-USD 20/09/2023	622	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		3796	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		75211	

#### 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

### Modificación de elementos esenciales del folleto

Con fecha 2 de junio de 2023, La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD

### Fusión de IIC

Con fecha 17 de marzo de 2023, la CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de DUNAS SELECCION EUROPA, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 787), por DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4498).

### Pago de dividendo

Con fecha 15 de junio de 2023 se comunica que, conforme a lo dispuesto en el folleto del fondo, se distribuirá a los partícipes de la Clase D (ISIN ES0175316027) del Fondo que lo sean a 15 de junio de 2023, un dividendo de 0,4269565 brutos por participación, al que se le aplicará la retención del 19% correspondiente.

## 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	

	SI	NO
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)		
De otros activos Renta Fija (TOTAL COMPRAS)	2.000.0000	
Se han realizado las siguientes operaciones de divisa con el depositario		
F. VALOR C/V DIVISA IMPORTE PRECIO		
28/03/2023 V AUD / EUR	599.311,35	1,6198
28/03/2023 V CAD / EUR	451.406,87	1,4824
19/04/2023 V NOK / EUR	17.974.690,31	11,4165
11/05/2023 C USD / EUR	670.000	1,096
01/06/2023 C USD / EUR	500.000	1,0698
15/06/2023 C USD / EUR	109.000	1,078

## 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 comienzo de año estuvo caracterizado por la persistente inflación subyacente tanto en Europa como en USA, solo comparable a la fuerte decisión de los bancos centrales por combatirla. Tanto la FED como el BCE o el Banco de Inglaterra continuaron subiendo tipos de interés a buen ritmo empujando las tirs de los bonos al alza durante casi todo el periodo a la par que los datos macroeconómicos continuaban arrojando signos de fuerza, especialmente en el mercado laboral americano. Con ello, Powell insistía en la necesidad de mayores subidas en el futuro próximo.

En marzo llega la primera corrección fuerte de mercado. Las repetidas subidas encarecen el dinero y al final acaban por pasar factura, en este caso en forma de minicrisis bancaria. La crisis se inicia en USA con el banco californiano SVB y posteriormente tiene su réplica en el suizo Credit Suisse. Especial correctivo en el mercado de AT1 o CoCos, tras el mal

trato dado a estos bonistas por el Banco Central Suizo, donde han sufrido mayores pérdidas que los propios accionistas, en lo que supone una alteración de la estructura de capital lógica de toda compañía.

Ya en abril, se disipan buena parte de las turbulencias bancarias del mes anterior. Los reguladores europeos ponen de su parte asegurando que en los bancos dentro de su ámbito, los tenedores de bonos AT1 en ningún caso tendrán que soportar pérdidas antes que la totalidad de los accionistas. Por otro lado, las expectativas de una corrección de la inflación y una rápida corrección de las subidas de tipos, se retrasan en el tiempo. Los PMI's de la Zona Euro tuvieron un sesgo bastante positivo, y pese a la caída registrada, el índice Composite se mantuvo por encima de los 50 puntos, lo que es compatible con un escenario de expansión de la actividad. Pero sigue destacando la creciente des correlación entre el índice de manufacturas a la baja y el de servicios al alza. En USA, el IPC del mes de abril se saldó con una ralentización, tanto del índice general como del subyacente, hasta el 4.9% y 5.6% respectivamente. El ISM manufacturero daba ya muestras claras de debilidad económica, situándose en 46,3. Solo el de servicios logra mantener el 51,2. En mayo estos indicadores seguirán sin mejorar. Solo los datos de empleo parecían seguir mostrando fortaleza, con una tasa de paro que se mantienen en el 3,7% en mayo. El IPC subyacente también se mantenía firme en el 5,3%.

Ya en junio, nuevo revés a las expectativas de tipos e inflación de la mano de la presidenta Lagarde. Además de subir de nuevo los tipos hasta la zona la responsable máxima del BCE sigue insistiendo en la necesidad de seguir subiendo, y apunta en sus nuevas estimaciones macro alzas en el IPC para los próximos años, empezando por el cierre de este año que pasa del 4,6% al 5,1%.

Esto provoca una vuelta de la rentabilidad de los bonos de gobierno a los máximos de los últimos años. La partida no ha terminado, y las curvas vuelven a tomar pendiente ante la certeza de que los tipos de interés no van a revertir en los últimos meses de este año como se pudo esperar al inicio del trimestre. El Euribor 12 meses en máximos alcanzando el 4,13% continúa su escalada restando renta disponible a los consumidores europeos. Todo ello a pesar de las subidas de tipos llevadas a cabo por los Bancos Centrales en el periodo; 3 subidas por parte de la FED (desde el 4,25-5,50% hasta el 5,00%-5,25%) y 4 subidas por parte del BCE (desde el 2,00% hasta el 3,50%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Respecto al periodo anterior, hemos incrementado ligeramente el nivel de riesgo y por ende de inversión. Cerramos el periodo en unos niveles de volatilidad ex ante del 5,27% sensiblemente por debajo del nivel medio de volatilidad objetivo del fondo que se sitúa en el 10,39%. Continuamos estando sobreponderados en crédito e infraponderados en renta variable y como muestra el indicador de riesgo, muy moderados en cuanto a inversión. La flexibilidad del fondo nos permite este punto adicional de cautela.

La ligera subida de riesgo respecto al periodo anterior, viene dada por el incremento de peso en renta variable desde +2% hasta +7% (principalmente por la pérdida de efectividad de las calls vendidas a medida que ha subido el mercado) mientras que en la cartera de crédito se ha reducido el riesgo.

A medida que han continuado repuntando los tipos de interés hemos ido subiendo duraciones de tipos, en este caso recomprando parte de posiciones cortas sobre bonos de gobierno europeos que tanto nos han aportado durante los últimos 18 meses, y también añadiendo bonos del tesoro americano especialmente en el 5 años. En las compras de crédito vemos especial valor en el sector financiero; hemos acertado duraciones principalmente en deuda subordinada, con bonos con call más cercana y stepup elevado, que incrementa la probabilidad de ejercicio de la call.

En la cartera de renta variable, en líneas generales, iniciamos el semestre infraponderados. A medida que avanzaba el período, fuimos sustituyendo valores ligados a negocios cíclicos y maduros por otros de mayor calidad, defensivos y expuestos a megatendencias de crecimiento, lo que nos llevó a terminar con un mayor peso de renta variable contado. Por otro lado, incrementamos nuestras coberturas mediante opciones de renta variable. Como resultado, finalizamos el semestre con una mayor exposición neta a renta variable, pero nos mantenemos infraponderados a esta clase de activos.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad neta anual obtenida por el fondo ha sido del 4,37% en la Clase I y D, y del 4,09 % en la clase R frente al 0,42% de la letra a un año.

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

El patrimonio del fondo al final del periodo es de 164,241 Mn. respecto a los 81,568 Mn. del periodo anterior. El desglose de la variación patrimonial, en tanto por ciento sobre el patrimonio medio en el período, se resumiría en un 63,40% debido a suscripciones reembolsos, un 4,40% debido a rendimientos de gestión y un -0,58% debido a gastos repercutidos al

fondo. Asimismo, el número de partícipes se sitúa en 2053.

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

El fondo obtuvo una rentabilidad acumulada en el periodo de 4,37% en la Clase I y D, y del 4,09 % en la clase R frente al 6,29% de la media de fondos gestionados por la gestora.

#### 1. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el lado de las compras de renta fija, destacamos las compras de bonos senior preferred de Ibercaja 2027 o Credito Agricola 2027, así como deuda senior non preferred de BPM 2028 o Crelan 2028 y deuda LT2 de Abanca 2033. En deuda no bancaria, destacamos la compra de la bono senior de la minera francesa Eramet 2027 así como deuda subordinada LT2 de las aseguradoras Achmea y National Nederlanden. En el lado de las ventas, realizamos plusvalías vendiendo bono senior de ING 2033, bono AT1 de BNP y en deuda no bancaria el bono senior secured de NH 2026 y el bono subordinado LT2 de Swiss Life. En cuanto a duraciones, en el global del periodo se incrementan, cerrando el periodo con una sensibilidad del fondo a los movimientos de los tipos de interés de 2,26 años vs 1,86 años a cierre del periodo anterior. Eso sí, la duración de crédito se reduce ligeramente desde 2,45 años hasta 2,33 años lo que indica que el incremento de duraciones viene dado por la recompra de posiciones cortas de bonos de gobierno, como comentábamos anteriormente. En renta variable, hemos reducido peso en KION Group, Verallia, E.ON, Sanofi y Thales por su gran inicio de año. A cambio, y para compensar estas ventas, hemos subido peso en Engie, Roche y Nokia. También incrementamos peso en Santander y BNP Paribas, dos bancos solventes que se vieron arrastrados por los acontecimientos en el sector bancario pero que ofrecen rentabilidades para el accionista superiores al 12%. Por su parte, también hemos incrementado peso en Anima, Shell y Total, por caídas en precio sin haberse producido un deterioro en los fundamentales tras la publicación de resultados. Vendimos puts de Microsoft (MSFT) a junio 2023 con un strike de 190\$, a una prima del 9% anualizado, la cual nos hemos embolsado en su totalidad al haber vencido fuera del dinero. Asimismo, hemos vendido completamente las posiciones de Vinci, Capgemini, Enagás, Redeia y Hensoldt por experimentar una revalorización que redujo su rentabilidad esperada por debajo de nuestros mínimos exigidos. También deshicimos totalmente la posición en Nokia por subida de WACC por encima del ROIC, y no tener la estrategia adecuada ante esta situación. Por su parte, y para terminar el apartado de las ventas, vendimos completamente Ericsson debido a que el despliegue de la red 5G ya está realizada en las regiones de mayor margen y, por tanto, de mayor valor. Por el contrario, hemos abierto posición en Alphabet, Teleperformance, Orange y Euronext. Respecto a Alphabet, la percepción del mercado de riesgo de disrupción de ChatGPT nos dio una oportunidad de entrada. En nuestra opinión, esta situación es manejable por el equipo directivo al tener un mejor producto que el de Microsoft en Search, y llevar años invirtiendo en inteligencia artificial. En Teleperformance, empresa francesa de gestión de call centers, el mercado nos ha dado una oportunidad ante la pérdida de credibilidad del equipo directivo por la adquisición de Majorel, así como el miedo ante una disrupción de la inteligencia artificial. Nosotros creemos que el equipo directivo ha demostrado ser capaz de integrar otras adquisiciones de similar tamaño en el pasado, y que la inteligencia artificial es algo que Teleperformance lleva tiempo implementando, lo que de hecho está demostrando ser un motor de incremento de márgenes (por reducir algunas interacciones humanas por chatbots a coste inferior) y de nuevas oportunidades de negocio para desplegar nuevas soluciones que TEP ya ha implementado para sí misma. Orange es una teleco francesa con ingresos muy recurrentes que crecen a tasas muy bajas, pero de la que esperamos una rentabilidad anualizada cercana al 11%. Euronext es la Bolsa de valores de Francia, Italia, Países Bajos, Irlanda y Portugal, así como el antiguo mercado de derivados de Liffe. Se trata de un negocio de calidad, contra cíclico, con FCFy del 10% y con una valoración que refleja unas muy bajas expectativas de crecimiento. Respecto a asset allocation, ante el fuerte arranque de los mercados a principios de año, doblamos nuestra cobertura de compra de puts de marzo 2023. Adicionalmente, ante el underperformance de los índices americanos a finales del primer trimestre, sustituimos la cobertura de opciones S&P 500 junio 2023 por Euro STOXX 50, septiembre 2023, cuyo importe incrementamos posteriormente para protegernos en el tramo entre 3.600-4.000. Por último, creemos que las bolsas descuentan un escenario demasiado optimista (bajada de tipos sin recesión ni caída en beneficios) y, por ello, hemos abierto un nuevo put spread a marzo 2023 que nos protege en el rango de Euro STOXX entre 3.600 y 4.000 puntos. Durante el periodo se han realizado inversiones al amparo del artículo 48.1.j del RIIC. Se ha desembolsado parte del capital comprometido en los FCR de MCH Global Buyout 2 y Altamar ACP Secondaries 4. Estas inversiones se añaden a otras inversiones de este artículo en cartera. Se trata de inversiones alternativas que suponen un pequeño porcentaje de

la cartera, en busca de una rentabilidad adicional.

Durante el periodo, en general lo que más ha contribuido al resultado han sido las acciones de E.ON, KION Group y Heidelberg Materials, mientras que las que más han restado han sido las acciones de la cervecera Anheuser-Busch Inbev, Nokia, y la posición en el fondo de capital riesgo MCH Global Buyout 1.

b) Operativa de préstamo de valores.

Ningún activo ha sido objeto de operaciones de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A lo largo del trimestre se realizaron operaciones con instrumentos financieros derivados con finalidad de inversión y cobertura. La estrategia de inversión en derivados persigue, en todo momento, la consecución de una mayor o menor sensibilidad de la cartera a los movimientos de tipos de interés. A fecha fin periodo el importe comprometido en dichas posiciones era de 75.210.000 euros.

Grado de Cobertura: 0,14 Apalancamiento Medio: 46,34

d) Otra información sobre inversiones.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

L FONDO.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

En el periodo, se han cargado 14.803 € a la IIC de gastos por servicios de análisis, prestados por los proveedores Bernstein, Exane-BNPP, JP Morgan, Alphavalue, ODDO, Banco Santander y el servicio ESG prestado por MSCI. Para el año 2023 están presupuestados 26.912 € de gastos por servicios de análisis. Este presupuesto podrá variar según el tamaño y la composición de la cartera.

Se han elegido estos proveedores de análisis por la idoneidad de las empresas, sectores y temas macroeconómicos que cubren, y que se ajustan al universo de inversión de este Fondo de Inversión, así como por la calidad contrastada de dicho análisis. Los gestores utilizamos este análisis como apoyo a nuestro propio análisis y a nuestros modelos de valoración interna, así como para hablar regularmente con los analistas sectoriales, intercambiar ideas y permanecer al día de los temas más importantes que afectan a todos los sectores económicos y a la economía en general.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

De cara a los próximos meses, parece que los movimientos de mercado vendrán principalmente determinados por la evolución de la inflación y las reacciones de los Bancos Centrales a esos datos. En nuestra opinión, así como creemos que estamos en el techo o muy cerca del techo en cuanto a subidas de tipos, vemos muy difícil que se produzcan bajadas en la primera parte del año que viene como ya empieza a descontar el mercado, por lo que seguimos cautos en cuanto a duraciones, prefiriendo la parte más corta de la curva, que además ofrece buenas rentabilidades.

Como en el último periodo, insistimos en que más allá de la política monetaria, existen otros riesgos que aparentemente han pasado a un segundo o tercer plano pero que siguen siendo latentes, como puede ser la guerra de Ucrania o los precios de la energía. También creemos que existe un riesgo importante de que los resultados empresariales no alcancen el consenso esperado por analistas; pensamos que en algún momento más pronto que tarde la demanda va a resentirse.

Con todo, previsiblemente mantendremos niveles similares de inversión y por ende de riesgo, mientras no se produzca una corrección en renta variable que nos lleve a reducir nuestras posiciones de cobertura. El crédito sigue siendo el tipo de activo donde creemos que mejor está remunerado el riesgo, especialmente el crédito de calidad, pero a medida que suben los tipos de interés también vamos recomprando nuestras posiciones vendidas sobre bonos de gobierno que si bien siguen caros cada vez están menos caros.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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
ES0265936049 - OBLIGACION ABANCA SA 8,38 2033-09-23	EUR	3.303	2,01	0	0,00
ES0344251014 - BONO IBERCAJA 5,63 2027-06-07	EUR	4.289	2,61	0	0,00
ES0280907033 - OBLIGACION UNICAJA BANCO, S.A. 5,13 2029-02-21	EUR	581	0,35	0	0,00
ES0813211028 - OBLIGACION BBVA 6,00 2100-01-15	EUR	1.695	1,03	0	0,00
ES0380907065 - BONO UNICAJA BANCO, S.A. 7,25 2027-11-15	EUR	4.022	2,45	2.898	3,55
ES0840609020 - OBLIGACION CAIXABANK, S.A. 5,88 2165-04-09	EUR	897	0,55	1.101	1,35
ES0265936031 - OBLIGACION ABANCA SA 5,25 2028-09-14	EUR	1.967	1,20	0	0,00
ES0840609004 - OBLIGACION CAIXABANK, S.A. 6,75 2170-09-13	EUR	1.359	0,83	0	0,00
ES0305198022 - BONO EMPRESA NAVIERA ELCA 4,88 2026-07-16	EUR	1.378	0,84	581	0,71
ES0205052006 - RENTA FIJA VIARIO A31 SA 5,00 2024-11-25	EUR	622	0,38	613	0,75
ES0865936001 - RENTA FIJA ABANCA SA 7,50 2149-10-02	EUR	1.366	0,83	986	1,21
ES0844251001 - RENTA FIJA IBERCAJA 7,00 2099-04-06	EUR	0	0,00	1.141	1,40
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		21.478	13,08	7.321	8,97
ES0377955036 - OBLIGACION CAJA AHORRO MEDITERR 3,64 2050-04-28	EUR	1.127	0,69	0	0,00
ES0377966025 - OBLIGACION TDA 8C CAM 3,89 2049-02-26	EUR	544	0,33	0	0,00
ES0374274050 - BONO RURAL HIPO 5,35 2050-02-17	EUR	1.472	0,90	0	0,00
ES0305198014 - BONO EMPRESA NAVIERA ELCA 5,50 2023-07-26	EUR	1.099	0,67	1.101	1,35
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		4.243	2,59	1.101	1,35
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		25.721	15,67	8.422	10,32
<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>		25.721	15,67	8.422	10,32
ES0121975009 - ACCIONES CAF	EUR	2.016	1,23	842	1,03
ES0105027009 - ACC. LOGISTA	EUR	2.012	1,23	788	0,97
ES0173093024 - ACCIONES RED ELÉCTRICA DE ESP	EUR	0	0,00	561	0,69
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	2.137	1,30	691	0,85
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS	EUR	0	0,00	482	0,59
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER, SA	EUR	1.189	0,72	0	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	2.150	1,31	818	1,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		9.504	5,79	4.182	5,13
<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>		9.504	5,79	4.182	5,13
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
ES0127046029 - PARTICIPACIONES DUNAS ABS.IMPACT	EUR	150	0,09	142	0,17
ES0161625027 - PARTICIPACIONES MCH GLOBAL BUYOUT II	EUR	157	0,10	88	0,11
ES0105782033 - PARTICIPACIONES ACP SECONDARIES 4	EUR	590	0,36	408	0,50
ES0119348029 - PARTICIPACIONES DUNAS CLEAN ENERGY C	EUR	1.329	0,81	1.180	1,45
ES0161717048 - PARTICIPACIONES MCH GLOB REAL ASSET	EUR	499	0,30	512	0,63
ES0119346007 - PARTICIPACIONES AVIATION FCR CLASE A	EUR	1.331	0,81	1.277	1,57
ES0161723012 - PARTICIPACIONES MCH GLOBAL BUYOUT	EUR	1.475	0,90	1.042	1,28
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		5.531	3,37	4.650	5,71
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		40.756	24,83	17.254	21,16
XS2583211201 - BONO AMCO ASSET MGMT SPA 4,63 2027-02-06	EUR	348	0,21	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		348	0,21	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2641055012 - BONO JUBLJANSKA BANKA 7,13 2027-06-27	EUR	508	0,31	0	0,00
XS2637069357 - OBLIGACION ACHMEA BV 6,75 2043-12-26	EUR	2.421	1,47	0	0,00
IT0005549479 - BONO BANCO BPM SPA 6,00 2028-06-14	EUR	2.288	1,39	0	0,00
FR001400HZE3 - BONO ERAMET 7,00 2028-05-22	EUR	2.675	1,63	0	0,00
XS2616652637 - OBLIGACION INN GROUP NV 6,00 2043-11-03	EUR	1.955	1,19	0	0,00
XS2592658947 - OBLIGACION INTESA SANPAOLO SPA 5,63 2033-03-08	EUR	800	0,49	0	0,00
BE0002913946 - BONO CRELAN SA 5,75 2028-01-26	EUR	1.501	0,91	0	0,00
XS2458558934 - BONO ACCIONA S.A. 1,20 2025-03-17	EUR	2.439	1,48	0	0,00
FR0013448412 - BONO Ubisoft 6,35 2024-09-24	EUR	817	0,50	0	0,00
XS2585964476 - BONO CASSA CENTRALE BANCA 5,89 2027-02-16	EUR	2.956	1,80	0	0,00
XS2582389156 - OBLIGACION TELEFONICA 6,14 2137-05-03	EUR	1.743	1,06	0	0,00
XS2577572188 - BONO BANCO BPM SPA 4,88 2027-01-18	EUR	1.639	1,00	0	0,00
XS2576550086 - OBLIGACION ENEL SPA 6,38 2171-07-16	EUR	1.463	0,89	0	0,00
XS2576550243 - OBLIGACION ENEL SPA 6,63 2171-07-16	EUR	1.917	1,17	0	0,00
FR001400EHH1 - OBLIGACION ELO SACA 4,88 2028-12-08	EUR	865	0,53	1.314	1,61
XS2560422581 - OBLIGACION BARCLAYS BANK PLC 5,26 2034-01-29	EUR	1.652	1,01	1.034	1,27
FR001400EA16 - BONO VALEO 5,38 2027-05-28	EUR	601	0,37	1.071	1,31
XS2554581830 - OBLIGACION ASR NEDERLAND NV 7,00 2043-12-07	EUR	3.129	1,91	1.597	1,96
XS2462605671 - OBLIGACION TELEFONICA EUROPE BV 7,13 2170-11-23	EUR	1.842	1,12	1.842	2,26
XS2553825949 - BONO FAURECIA 7,25 2026-06-15	EUR	1.563	0,95	0	0,00
XS2526486159 - OBLIGACION INN GROUP NV 5,25 2043-03-01	EUR	954	0,58	927	1,14
XS1492580516 - OBLIGACION ELM BV 4,50 2171-05-19	EUR	954	0,58	951	1,17
XS2535283548 - BONO BCO.CREDITO SOC.CORP 8,00 2026-09-22	EUR	2.545	1,55	1.006	1,23
XS2486270858 - OBLIGACION KONINKLUKE KPN NV 6,00 2047-12-21	EUR	0	0,00	902	1,11

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2193662728 - OBLIGACION BP CAPITAL PLC 3,63 2169-06-22	EUR	1.571	0,96	860	1,05
FR001400CHR4 - OBLIGACION ABELLE VIE 6,25 2033-09-09	EUR	1.404	0,85	2.005	2,46
XS2497520887 - OBLIGACION CELANESE US HOLDINGS 5,34 2029-01-19	EUR	0	0,00	851	1,04
FR0014004UE6 - OBLIGACION VALEO 1,00 2028-08-03	EUR	406	0,25	385	0,47
XS1548475968 - OBLIGACION INTESA SANPAOLO SPA 7,75 2170-07-11	EUR	1.744	1,06	1.938	2,38
XS2345996743 - OBLIGACION ERICSSON 1,00 2029-05-26	EUR	0	0,00	753	0,92
XS2193661324 - BONO BP CAPITAL PLC 3,25 2170-06-22	EUR	647	0,39	369	0,45
XS2186001314 - OBLIGACION REPSOL INTL FINANCE 4,25 2170-12-11	EUR	2.969	1,81	1.781	2,18
DE000A3H2TA0 - BONO SCHAEFFLER AG 3,38 2028-10-12	EUR	366	0,22	437	0,54
PTCCCAOM0000 - BONO CRL CREDITO AGRICOLA 2,50 2026-11-05	EUR	2.649	1,61	1.634	2,00
XS2114413565 - RENTA FIJA AT&T 2,88 2045-05-01	EUR	738	0,45	0	0,00
XS1115800655 - OBLIGACION ASR NEDERLAND NV 5,00 2170-09-30	EUR	985	0,60	0	0,00
XS2471770862 - OBLIGACION BLACKSTONE 3,63 2029-10-29	EUR	901	0,55	1.218	1,49
XS2405483301 - BONO FAURECIA 2,75 2027-02-15	EUR	0	0,00	761	0,93
XS2394823418 - OBLIGACION ZONCOLAN BIDCO 4,88 2028-10-21	EUR	302	0,18	285	0,35
XS2383811424 - BONO BCO.CREDITO SOC.CORP 1,75 2028-03-09	EUR	3.103	1,89	2.311	2,83
XS2357281174 - BONO NH HOTELES 4,00 2026-07-02	EUR	0	0,00	1.798	2,20
XS2105716554 - BONO PHARMING NV 3,00 2025-01-21	EUR	2.826	1,72	1.820	2,23
XS2250987356 - OBLIGACION LENZING AG 5,75 2169-12-07	EUR	1.858	1,13	1.811	2,22
XS2238279181 - BONO SOCIETA ESERCIZI AER 3,50 2025-10-09	EUR	1.666	1,01	0	0,00
XS2197076651 - OBLIGACION HELVETIA EUROPE 2,75 2041-09-30	EUR	1.515	0,92	1.468	1,80
XS2003473829 - BONO LEASEPLAN CORP 7,38 2164-05-29	EUR	2.482	1,51	1.983	2,43
XS1155697243 - OBLIGACION LA MONDIALE 5,05 2165-12-17	EUR	1.130	0,69	446	0,55
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>68.486</b>	<b>41,69</b>	<b>35.556</b>	<b>43,58</b>
XS2589361240 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 6,18 2034-02-20	EUR	793	0,48	0	0,00
SE0015194527 - BONO MEDIA AND GAMES INVE 7,66 2024-11-27	EUR	0	0,00	1.247	1,53
NO0010912801 - OBLIGACION FERTIBERIA 9,59 2025-12-22	EUR	2.357	1,44	2.503	3,07
XS1551347393 - BONO JAGUAR LAND R. (RF) 2,20 2024-01-15	EUR	0	0,00	619	0,76
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>3.150</b>	<b>1,92</b>	<b>4.370</b>	<b>5,36</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>71.984</b>	<b>43,82</b>	<b>39.926</b>	<b>48,94</b>
NO0010932460 - BONO MODEX AS 10,35 2026-03-02	NOK	0	0,00	1.237	1,52
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>1.237</b>	<b>1,52</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>71.984</b>	<b>43,82</b>	<b>41.163</b>	<b>50,46</b>
US7711951043 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	USD	2.099	1,28	793	0,97
FR0013447729 - ACCIONES VERALLIA	EUR	2.337	1,42	1.366	1,67
DE000KGX8881 - ACCIONES KION	EUR	1.386	0,84	710	0,87
DE000HAG0005 - ACCIONES Hensoldt AG	EUR	0	0,00	396	0,49
IT0004998065 - ACCIONES ANIMA HOLDINGS SPA	EUR	1.918	1,17	716	0,88
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	1.696	1,03	0	0,00
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH COS	EUR	1.627	0,99	623	0,76
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS MEDICAL	EUR	1.578	0,96	577	0,71
NL0006294274 - ACCIONES EURONEXT NV	EUR	1.201	0,73	0	0,00
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	1.113	0,68	0	0,00
FR0000121329 - ACCIONES THALES	EUR	1.622	0,99	638	0,78
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	1.361	0,83	505	0,62
FR0000125486 - ACCIONES VINCI	EUR	0	0,00	400	0,49
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	1.273	0,78	673	0,83
DE000ENAG999 - ACCIONES EO.N	EUR	1.251	0,76	1.146	1,40
FR0010208488 - ACCIONES ENGIE	EUR	1.994	1,21	915	1,12
GB00BP6MXD84 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	EUR	2.279	1,39	984	1,21
FR0010313833 - ACCIONES ARKEMA	EUR	832	0,51	234	0,29
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI SYNTHELABO	EUR	2.116	1,29	961	1,18
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	0	0,00	379	0,46
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLERCHRYSLER	EUR	1.904	1,16	813	1,00
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA	EUR	0	0,00	390	0,48
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS,Suc.Esp	EUR	992	0,60	0	0,00
FR0000133308 - ACCIONES FRANCE TELECOM	EUR	1.228	0,75	0	0,00
SE0000108656 - ACCIONES ERICSSON	EUR	0	0,00	254	0,31
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL FINA ELF	EUR	1.966	1,20	661	0,81
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>33.774</b>	<b>20,57</b>	<b>14.136</b>	<b>17,33</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>33.774</b>	<b>20,57</b>	<b>14.136</b>	<b>17,33</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>105.758</b>	<b>64,39</b>	<b>55.299</b>	<b>67,79</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>146.513</b>	<b>89,22</b>	<b>72.552</b>	<b>88,95</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 período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).