

MICRON INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2377

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: 1) TALENTA GESTION, SGIIC, S.A.

Depositario: CREDIT SUISSE AG, SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: TALENTA GESTION SGIIC SA

Grupo Depositario: UBS

Rating Depositario: A (FITCH)

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

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

Dirección

Pº CONCEPCION,7-9,1ª PLANTA,08008,BARCELONA.TF:93.444.17.97

Correo Electrónico

atencionalcliente@talentagestion.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: 19/06/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características. 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 de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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 de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,57	0,57	0,57	2,58
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	2,72

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	2.962.918,00	3.116.468,00
Nº de accionistas	160,00	161,00
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	21.156	7,1403	6,6688	7,1601
2023	21.048	6,7538	6,2876	6,7620
2022	18.109	6,3490	5,8041	6,6542
2021	9.371	6,6545	6,2399	6,8268

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	0,62		0,62	0,62		0,62	patrimonio	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)

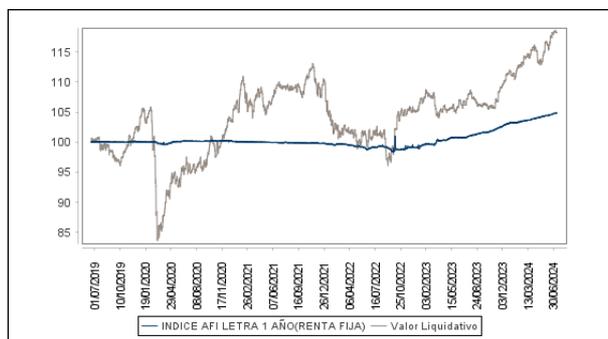
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
5,72	2,09	3,55	5,29	-0,53	6,38	-4,59	6,51	12,55

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,76	0,37	0,39	0,40	0,40	1,71	1,78	2,07	2,48

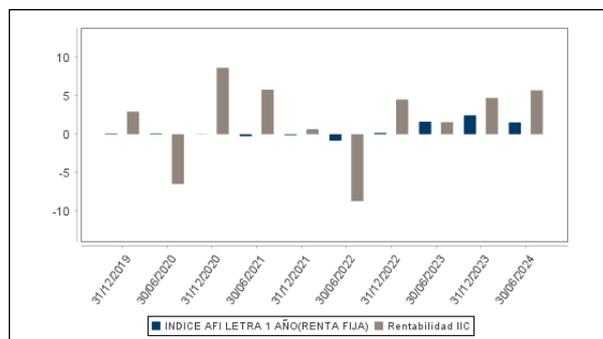
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



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	20.717	97,92	20.095	95,47
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	20.685	97,77	20.063	95,32
* Intereses de la cartera de inversión	32	0,15	32	0,15
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	-220	-1,04	564	2,68
(+/-) RESTO	659	3,11	390	1,85
TOTAL PATRIMONIO	21.156	100,00 %	21.048	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)	21.048	19.888	21.048	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-5,20	1,01	-5,20	-664,62
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,69	4,62	5,69	900,60
(+) Rendimientos de gestión	6,43	5,33	6,43	609,51
+ Intereses	0,30	0,27	0,30	23,33
+ Dividendos	0,19	0,13	0,19	63,87
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02	0,09	-0,02	-127,88
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,48	0,06	0,48	798,01
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,66	1,00	-0,66	-172,32
± Resultado en IIC (realizados o no)	6,21	3,93	6,21	73,53
± Otros resultados	-0,07	-0,15	-0,07	-49,03
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,74	-0,71	-0,74	366,91
- Comisión de sociedad gestora	-0,62	-0,63	-0,62	8,34
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	8,34
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-3,42
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-10,28
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,02	-0,07	363,93
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-75,82
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-75,82
+ 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)	21.156	21.048	21.156	

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

3. Inversiones financieras

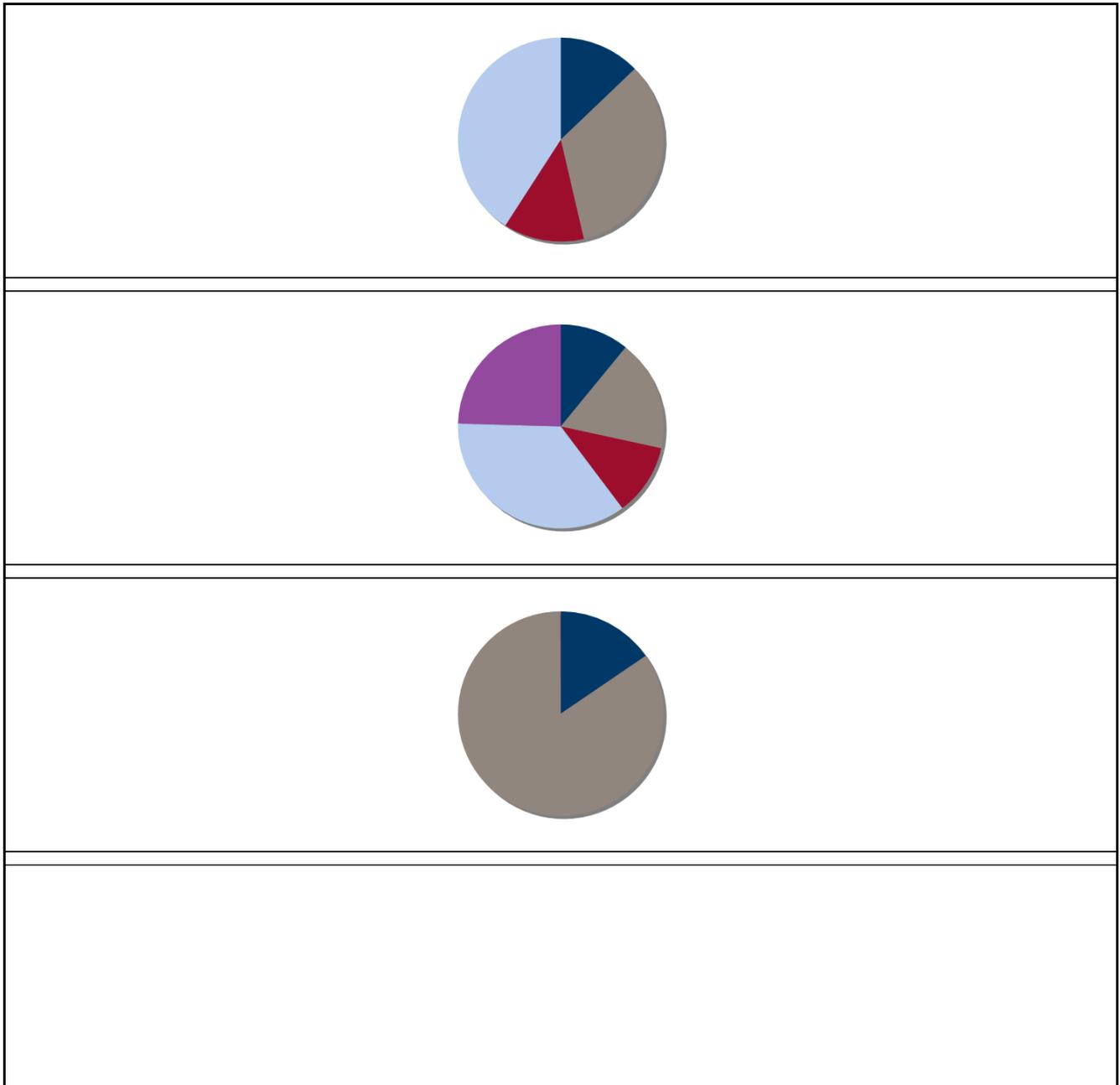
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

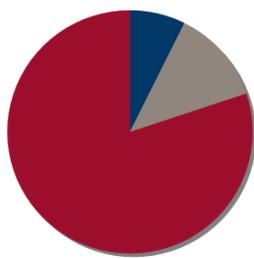
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.571	12,15	1.727	8,21
TOTAL RENTA FIJA	2.571	12,15	1.727	8,21
TOTAL RV COTIZADA	1.519	7,18	1.936	9,20
TOTAL RENTA VARIABLE	1.519	7,18	1.936	9,20
TOTAL IIC	16.609	78,51	16.405	77,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	20.699	97,84	20.067	95,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	20.699	97,84	20.067	95,34

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
INDICE EURO STOXX 50 (SX5E)	Venta Futuro INDICE EURO STOXX 50 (SX5E) 10	2.966	Inversión
Total subyacente renta variable		2966	
TOTAL OBLIGACIONES		2966	

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 Aplicable

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

	SI	NO
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Anexo: Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Como parte de la integración de UBS y Credit Suisse, y tras haberse producido con efectos 31 de mayo de 2024 la fusión de UBS AG y Credit Suisse AG, por absorción de la segunda por la primera, UBS AG ha adquirido todos los activos, derechos y obligaciones que tenía Credit Suisse AG en España a través de su sucursal, hasta dicha fecha denominada Credit Suisse AG, Sucursal en España.

Como consecuencia de la mencionada integración la entidad depositaria ha pasado a denominarse UBS AG, Sucursal en España y su casa matriz UBS AG

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 primer semestre de 2024 ha vuelto a poner a prueba la teoría académica y las expectativas descontadas por el mercado durante los últimos meses de 2023. Por un lado, la economía estadounidense ha demostrado una persistente capacidad de resistencia, con una importante solidez del mercado laboral, el consumo y los fundamentales corporativos; todo esto, bajo el entorno de tipos de interés más restrictivo de los últimos 23 años. La inflación general se ha estancado por encima del 3,00% durante la primera mitad del año, igualando el 3,00% de junio 2023; mientras tanto, la inflación subyacente ha logrado mantener su trayectoria descendente desde el 4,80% de junio de 2023, al 3,30% de junio 2024. Esto demuestra que algunos componentes del cálculo general han resultado ser más "pegajosos" de lo esperado. Durante el primer semestre, la Reserva Federal tomó la decisión de conservar sus tipos de interés sin cambios y mantener su aproximación "data-dependent", confirmando su agenda para alcanzar el nivel objetivo del 2,00% en la tasa de inflación, y ponderando la fortaleza del mercado laboral; sin embargo, las expectativas sobre múltiples bajadas de tipos descontadas por los mercados y la dialéctica "higher-for-longer", generaron decepción para el inversor medio que experimentó el rally alcista que avivó los mercados financieros transversalmente durante noviembre y diciembre de 2023. En Europa, el panorama fluyó de manera diferente, puesto que la inflación general ha remitido del 5,50% de junio 2023, al 2,50% de junio 2024; mientras tanto, la inflación subyacente ha descendido del 5,50% de junio 2023, al 2,90% de junio 2024. Durante el primer semestre, el BCE tomó la decisión de recortar los tipos de interés de referencia 25 pbs. en su reunión de junio, quedando a la espera de nuevos datos económicos para futuros recortes. En el mundo desarrollado, economías como la suiza, la canadiense o la sueca han comenzado ese camino en la relajación de sus políticas monetarias, hacia medidas menos restrictivas. En relación al crecimiento económico global, los principales indicadores han resistido, pero la inflación también. Esta dinámica ha beneficiado a los activos de riesgo, pero ha puesto en apuros a los mercados de deuda pública, puesto que ha reducido las probabilidades de que se apliquen grandes e inminentes bajadas de los tipos de interés. Durante el primer semestre, las grandes reservas de efectivo en activos del mercado monetario continúan siendo altas. A 28 de junio de 2024, el mercado monetario EUR ha pagado un 2,08%, mientras que el mercado monetario USD ha pagado un 2,77%. Tanto la curva EUR, como la curva USD se encuentran invertidas y los vencimientos a corto plazo pagan una rentabilidad mayor que los vencimientos a largo plazo; adicionalmente, la poca o nula sensibilidad de los activos de corta duración a los movimientos en las curvas de tipos, ha generado interés especial de inversores conservadores y moderados que han incurrido en grandes pérdidas durante los últimos años. En los mercados de renta fija, los activos que han presentado mejores resultados durante el semestre han sido el crédito high yield europeo y americano, los cuales han generado un 3,10% y un 2,60% respectivamente; así como el crédito de emisores emergentes con un 1,80%. Por el contrario, el crédito ligado a la inflación y la deuda soberana de países europeos presentan rentabilidades de -2,60% y -2,00% respectivamente. Adicionalmente, en términos agregados, el índice Bloomberg Barclays US Aggregate en USD ha generado una rentabilidad del -0,71%, el índice Bloomberg Barclays Euro Aggregate en EUR ha generado un -1,21% y el índice Bloomberg Barclays Global Aggregate en USD ha generado una rentabilidad del -3,16%. En términos de duración americana y europea, los extremos cortos de las respectivas curvas fueron los menos afectados durante los meses donde

las rentabilidades del bono americano y europeo repuntaron con fuerza. Finalmente, en términos de riesgo de crédito, los diferenciales entre activos investment-grade y high-yield se estrecharon aún más (en mínimos históricos respecto a la historia reciente), favoreciendo el asumir riesgo de crédito (todas las rentabilidades expresadas en divisa local, incluyendo cupones). En los mercados de renta variable, el estilo de inversión growth brilla con un 17,40% durante el año, seguido por las acciones de mercados desarrollados con un 12,00%; destaca el Japan TOPIX con un 20,12%, el S&P 500 con un 15,30%. Por el contrario, el principal detractor de rentabilidad ha sido el Shanghai Composite con un 0,92% y el CAC 40 con un 1,88%. Adicionalmente, en términos agregados, el índice MSCI ACWI ha generado un 11,58% y el MSCI World un 12,04% (todos en divisa local incluyendo dividendos). En términos geográficos, el mundo desarrollado ha superado al mundo emergente, el cual ha generado un 7,70% respectivamente. En términos de estilo, growth ha superado a value, generando un 17,37% frente a un 6,65% respectivamente. En términos de capitalización, las empresas large cap han superado a las empresas small cap, generando un 13,23% frente a un 1,74% respectivamente. Destaca la sobre concentración del S&P 500 y el Nasdaq 100 en sus primeras posiciones "Los 7 Magníficos", con un 35,10% y un 65,70% respectivamente. En los mercados de materias primas, el Brent ha subido un 12,16% y el West Texas un 13,80%; en términos agregados, el Bloomberg Commodity ha subido un 2,38%. Hasta el momento, dichos avances no han repercutido en generar descontrol en la inflación global. Los REITS globales han generado un -2,90% y el Oro destaca con un 12,79% y llegando a cotizar en máximos históricos en repetidas ocasiones durante el semestre. En los mercados de divisas, destaca la depreciación del euro frente al dólar americano en un -2,95%, igualmente frente a la libra en un -2,27%. Así mismo, presenta una apreciación frente al franco suizo de un 3,65% y frente al yen japonés de un 10,71%. En términos agregados el Bloomberg Euro Index presenta una depreciación del 0,60% en 2024. b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 28,98% y 50,87%, respectivamente y a cierre del mismo de 23,32% en renta fija y 60,79% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad de la Sociedad en el periodo ha sido un 5,72% y se ha situado por encima de la rentabilidad del 1,54% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

El overperformance del semestre es explicado por las primas de riesgo aportadas por los mercados de renta fija, renta variable y activos de inversión alternativa, los cuales han contribuido positivamente a la cartera, frente a la rentabilidad libre de riesgo aportada por el índice de Letras del Tesoro a 1 año.

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

Durante el periodo, la rentabilidad de la Sociedad ha aumentado un 5,72%, el patrimonio se ha incrementado hasta los 21.155.984,28 euros y los accionistas se han reducido hasta 160 al final del periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Sociedad en este periodo ha sido de un 0,76%. El desglose de los gastos directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,67% y 0,09%, respectivamente.

A 30 de junio de 2024, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 0,0 euros.

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

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el periodo fueron: INCOMETR FUND NARTE EQ FN-I, ISHARES S&P 100 INDEX FUND, ISHARES RUSSELL 1000 ETF. Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: X IE PHYSICAL GOLD ETC, PICTET-SHORT TERM MONEY MMKT EUR I, PICTET-SHRT TRM MMKT USD-I, PICTET-EUROPE INDEX-IE, CANDR MONEY MARKET-I-C, MFS MER-EUROPEAN VALUE I-1, JPMF INV-GLOB DIVIDEND-IHEUR, JPM GREATER CHINA-CACEU, ROBECO BP GLOB PREM EQ-IHEUR, T. ROW.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. A 30 de junio de 2024 la Sociedad mantiene posición en derivados de renta variable a través de futuros sobre índices, con el objetivo de incrementar o reducir la exposición al mercado según la coyuntura económica y evolución de los índices.

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 25,79%. El grado de cobertura en el periodo ha sido de: 5,68%

Durante el periodo la remuneración del la cuenta corriente en Euros ha sido del EURSTR Overnight +/-50 pbs. Actualización diaria.

d) Otra información sobre inversiones.

A 30 de junio de 2024, el vehículo no presentaba ningún incumplimiento.

A 30 de junio de 2024, la Sociedad tiene en cartera activos denominados como High Yield en un 1,91% del patrimonio.

La Sociedad no ha invertido en activos del artículo 48.1.j

La inversión total de la Sociedad en otras IICs a 30 de junio de 2024 suponía un 78,51%, siendo las gestoras principales BLACKROCK ASSET MAN IRELAND y VANGUARD GROUP IRELAND LTD.

La Sociedad no mantiene a 30 de junio de 2024 ninguna estructura.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En referencia al riesgo asumido, la volatilidad del año de la Sociedad, a 30 de junio de 2024, ha sido 5,07%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,51%

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de Talenta Gestión, S.G.I.I.C., S.A. respecto al ejercicio del derecho de voto es el hacer uso de este derecho en los casos en los que la posición global de los Fondos de Inversión y de las Sociedades gestionadas, que hayan delegado total o parcialmente el ejercicio de derechos de asistencia y voto, alcance el 1% del capital de las sociedades españolas en las que se invierte, así como cuando se considere procedente.

Sin perjuicio de lo anterior, para el caso de Juntas Generales de accionistas de sociedades con prima de asistencia, se realizarán las actuaciones necesarias o convenientes para la percepción de dichas primas.

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.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Las perspectivas de mercado apuntan a un entorno donde la inflación global seguirá remitiendo, pero de manera menos acelerada que durante 2023 y se conservará en niveles superiores a los experimentados durante la última década. Inversores, empresas y gobiernos deberán adaptarse a este nuevo entorno con tipos de interés reales positivos y costes de financiación menos asqueables. En materia de crecimiento económico, deberá mantenerse bajo revisión constante el avance de las economías, en especial el hecho de que Estados Unidos logre esquivar un episodio de recesión tradicional y asegure ese "soft-landing" - ralentización económica ligera - descontada hasta el momento por los mercados. En Europa, la situación es más compleja y las variables económicas regionales y la integración entre política monetaria y política fiscal será clave para concluir con la hoja de ruta planteada por el ECB sin generar nuevas olas de inflación ante medidas económicas más laxas. No obstante, en algún punto, confluirá que, en ambos lados del Atlántico, los bancos centrales intervendrán sus economías de manera paralela; será en ese momento cuando un nuevo ciclo habrá comenzado y el dinamismo será fundamental para replantear nuevas estrategias. El entorno geopolítico es especialmente turbulento, con varios flancos hostiles aún abiertos en diversas partes del mundo y con las mayores elecciones democráticas a nivel global en la historia. El resultado de ambos factores también deberá ser monitorizado a conciencia para evitar riesgos exógenos que puedan representar pérdidas estructurales de capital.

Dicho lo anterior, el vehículo deberá mantener una visión dinámica con un posicionamiento diversificado tanto geográfico como sectorial, buscando oportunidades en compañías que puedan resultar resilientes durante la ralentización económica y posteriormente en compañías que se vean beneficiadas de la recuperación al inicio del nuevo ciclo. El posicionamiento secular de la cartera se mantendrá con una sobreexposición a Estados Unidos, mercados desarrollados y el estilo de inversión growth. Se pondrá a consideración la renovación continua de derivados con fines de cobertura, para proteger la rentabilidad acumulada en el fondo ante un sell-off repentino del mercado.

Durante el próximo semestre, se mantendrá la posición actual en vehículos indexados, con el objetivo de no perder tracción de mercado; en función del impacto de los movimientos futuros, se implantarán rebalanceos para evitar que la estrategia acumule sobreexposiciones no deseadas que puedan representar riesgo de concentración. Para la parte activa de la cartera, se mantendrán aquellas estrategias que funcionan y demuestran con un amplio track-record su experiencia en gestión activa, de lo contrario, serán evaluadas frente a sus principales competidores, en búsqueda de una mejor alternativa.

En el extremo de la renta fija, el vehículo deberá mantener una visión dinámica con un posicionamiento diversificado, buscando exposición a gestores consistentes con resultados coherentes a sus coeficientes de duración, rentabilidad a vencimiento y riesgo de crédito asumido. Respecto a la cartera de renta fija directa, en el transcurso del próximo semestre, se sustituirán aquellas emisiones que vayan llegando a vencimiento o sean sujetas a CALL por parte del emisor;

adicionalmente, se buscará una posición de complementariedad con la cartera de fondos de renta fija. Adicionalmente, el fondo comenzará a reducir sus posiciones de manera paulatina en activos de corta duración, puesto que serán menos propensos a beneficiarse de futuros recortes de tipos de interés y su rentabilidad futura irá decayendo; el incremento en duración se realizará en mercados desarrollados como Estados Unidos y Europa. Es de esperar que las condiciones financieras repercutan en una mayor tasa de impagos, lo cual derivará en un incremento en los spreads de crédito. Por este motivo y dada la notable rentabilidad del crédito investment grade, se priorizará mantener un rating promedio elevado (entorno a A/BBB+) para la cartera.

En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera 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	%
DE000BU0E063 - LETRAS GERMAN TREASURY BILL 3,744 2024-06-19	EUR	0	0,00	145	0,69
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	145	0,69
DE000A13R7Z7 - BONOS ALLIANZ SE 3,375 2024-09-18	EUR	0	0,00	197	0,94
DE000A3LR564 - BONOS MERCEDES-BENZ INT FI 4,108 2025-12-01	EUR	201	0,95	0	0,00
FR001400HJE7 - BONOS LVMH MOET HENNESSY L 3,375 2025-10-21	EUR	100	0,47	101	0,48
FR001400HX73 - BONOS LOREAL 3,125 2025-05-19	EUR	0	0,00	100	0,47
FR001400KZP3 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 4,250 2026-09-28	EUR	202	0,96	205	0,97
FR0014009KS6 - BONOS SANOFI 0,875 2025-04-06	EUR	0	0,00	193	0,92
XS1061711575 - BONOS AEGON NV 4,000 2024-04-25	EUR	0	0,00	99	0,47
XS1069439740 - BONOS AXA SA 3,875 2025-10-08	EUR	98	0,46	99	0,47
XS1974787480 - BONOS TOTALENERGIES SE 1,750 2024-04-04	EUR	0	0,00	97	0,46
XS2114413565 - BONOS AT&T INC 2,875 2025-03-02	EUR	98	0,46	96	0,46
XS2187689034 - BONOS VOLKSWAGEN INTL FIN 3,500 2025-06-17	EUR	99	0,47	96	0,46
XS2290960520 - BONOS TOTALENERGIES SE 1,625 2027-10-25	EUR	181	0,85	0	0,00
XS2483607474 - BONOS ING GROEP N.V. 2,125 2025-05-23	EUR	98	0,46	97	0,46
XS2572989650 - BONOS TOYOTA MOTOR CORP 3,375 2026-01-13	EUR	100	0,47	100	0,48
XS2684826014 - BONOS BAYER AG 6,625 2028-09-25	EUR	102	0,48	0	0,00
XS2726262863 - BONOS MC DONALD'S CORP 3,625 2027-11-28	EUR	101	0,48	102	0,49
XS2733106657 - BONOS SIEMENS FINANCIERING 3,945 2025-12-18	EUR	100	0,47	0	0,00
XS2768933603 - BONOS BMW FINANCE NV 4,026 2026-02-19	EUR	100	0,47	0	0,00
XS2776511060 - BONOS BOOKING HOLDING INC 3,500 2029-03-01	EUR	200	0,95	0	0,00
XS2790333616 - BONOS MORGAN STANLEY 4,361 2026-03-19	EUR	201	0,95	0	0,00
XS2802891833 - BONOS PORSCHE AUTOMOBIL HL 3,750 2029-09-27	EUR	99	0,47	0	0,00
XS2810308846 - BONOS PROCTER & GAMBLE CO 3,150 2028-04-29	EUR	200	0,94	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.277	10,76	1.582	7,52
FR001400HX73 - BONOS LOREAL 3,125 2025-05-19	EUR	99	0,47	0	0,00
FR0014009KS6 - BONOS SANOFI 0,875 2025-04-06	EUR	194	0,92	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		294	1,39	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.571	12,15	1.727	8,21
TOTAL RENTA FIJA		2.571	12,15	1.727	8,21
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	1.519	7,18	905	4,30
DE000A2T5DZ1 - ACCIONES XTRACKERS ETC PLC	EUR	0	0,00	1.031	4,90
TOTAL RV COTIZADA		1.519	7,18	1.936	9,20
TOTAL RENTA VARIABLE		1.519	7,18	1.936	9,20
IE00B441G979 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	1.139	5,39	1.007	4,78
IE00BQN1K786 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	349	1,65	103	0,49
IE00B42Z5J44 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	0	0,00	212	1,01
IE00BQN1K901 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	0	0,00	206	0,98
IE00B2QWCY14 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MNGT SCHWEIZ A	USD	0	0,00	1.055	5,01
IE00B3ZWK018 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	3.236	15,29	1.498	7,12
IE00B53L4350 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ADVISOR UK LTD	USD	0	0,00	493	2,34
IE00BJZ2DD79 - PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT GMBH GERMANY	EUR	199	0,94	0	0,00
IE00BSKRJZ44 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	672	3,17	906	4,31
IE00BVYPN31 - PARTICIPACIONES LINK FUND MANAGER SOLUTIONS	EUR	293	1,38	263	1,25
IE00B03HD316 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELAND LTD	EUR	2.109	9,97	1.867	8,87
IE00B1FZS798 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	676	3,20	474	2,25
IE00B90PV268 - PARTICIPACIONES BNY MELLON GLOBAL MNG LTD	EUR	465	2,20	423	2,01
IE0002EISA00 - PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT SA	EUR	0	0,00	314	1,49
IE0007471471 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELAND LTD	EUR	983	4,65	999	4,75
IE0008248803 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELAND LTD	EUR	1.288	6,09	204	0,97
LU0128494944 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS LUXEMBOURG	EUR	0	0,00	960	4,56
LU0128497707 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGEMENT SA	USD	0	0,00	274	1,30
LU0188800162 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGEMENT SA	EUR	0	0,00	514	2,44
LU0206982331 - PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	0	0,00	729	3,46
LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS INV MANAGEMENT CO LUX SARL	EUR	0	0,00	490	2,33
LU0973650160 - PARTICIPACIONES JP MORGAN ASSET MNGMT EUROPE	EUR	0	0,00	465	2,21
LU1106505156 - PARTICIPACIONES JPMORGAN ASST MANGMNT EUR SARL	EUR	0	0,00	268	1,27

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1295556887 - PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEME	EUR	717	3,39	638	3,03
LU1549401112 - PARTICIPACIONES ROBECO LUXEMBOURG SA	EUR	0	0,00	742	3,53
LU1681038599 - PARTICIPACIONES AMUNDI LUXEMBOURG SA	EUR	529	2,50	450	2,14
LU1862449409 - PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUX MANAGMNT SARL	EUR	0	0,00	446	2,12
LU2168656341 - PARTICIPACIONES BLACKROCK INVEST MNGMT UK	EUR	1.853	8,76	403	1,91
LU2724449603 - PARTICIPACIONES ADEPA ASSET MANAGEMENT	EUR	503	2,38	0	0,00
US4642871010 - PARTICIPACIONES BARCLAYS GLOBAL FUND ADVISORS	USD	613	2,90	0	0,00
US4642876225 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND ADVISORS	USD	987	4,67	0	0,00
TOTAL IIC		16.609	78,51	16.405	77,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		20.699	97,84	20.067	95,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		20.699	97,84	20.067	95,34

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 aplicable

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 no se han realizado operaciones