

GESTION BOUTIQUE VIII, FI

Nº Registro CNMV: 5316

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** Capital Auditors and Consultants, SL

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

Fondo por compartimentos: SI

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

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

Dirección

CL. Serrano, 37
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info.spain@andbank.com

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 COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / ADARVE ALTEA

Fecha de registro: 30/07/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 2,30 | 3,24 | 5,54 | 5,76 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,67 | 2,36 | 2,74 | -0,17 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 85.708,85 | 88.885,30 |
| Nº de Partícipes | 773 | 855 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 131,26 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 10.786 | 125,8433 |
| 2022 | 10.662 | 124,3550 |
| 2021 | 9.440 | 131,2627 |
| 2020 | 4.979 | 104,8827 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,50 | 0,00 | 0,50 | 1,00 | 0,00 | 1,00 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 1,20 | 4,26 | 0,54 | 0,99 | -4,41 | -5,26 | 25,15 | 1,17 | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,67 | 03-10-2023 | -2,21 | 13-03-2023 | -7,75 | 16-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 2,12 | 02-11-2023 | 2,12 | 02-11-2023 | 4,22 | 06-07-2020 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 10,62 | 10,99 | 9,92 | 9,49 | 12,00 | 13,72 | 12,91 | 22,17 | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | 19,45 | 16,22 | 34,16 | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | 0,83 | 0,39 | 0,41 | |
| MSCI World Net total Return Index | 10,77 | 9,33 | 9,62 | 10,20 | 13,53 | 17,08 | 11,08 | 29,64 | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 12,95 | 12,95 | 12,95 | 13,22 | 13,60 | 13,83 | 14,83 | 19,39 | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

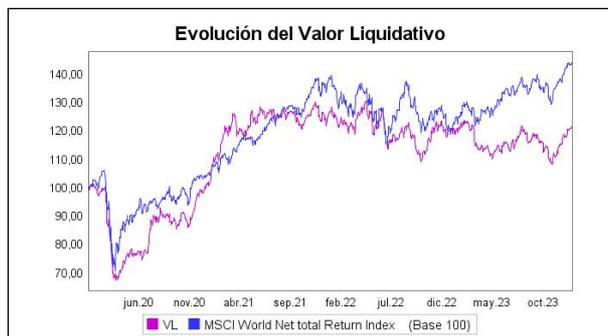
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,14 | 0,29 | 0,30 | 0,28 | 0,27 | 1,11 | 1,19 | 1,26 | |

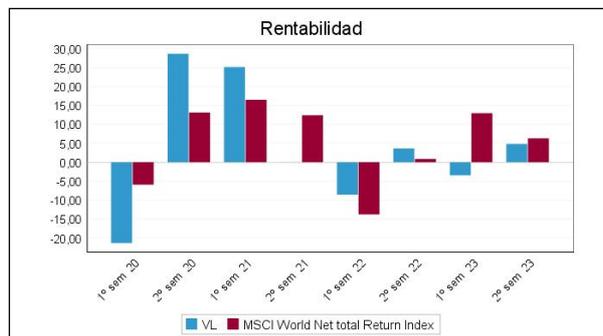
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| | | | | |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 10.558 | 97,89 | 10.155 | 95,16 |
| * Cartera interior | 1.148 | 10,64 | 505 | 4,73 |
| * Cartera exterior | 9.410 | 87,24 | 9.650 | 90,43 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 120 | 1,11 | 126 | 1,18 |
| (+/-) RESTO | 108 | 1,00 | 390 | 3,65 |
| TOTAL PATRIMONIO | 10.786 | 100,00 % | 10.671 | 100,00 % |

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 10.671 | 10.662 | 10.662 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -3,69 | 3,59 | -0,11 | -202,97 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 4,78 | -3,50 | 1,28 | -236,46 |
| (+) Rendimientos de gestión | 5,63 | -2,85 | 2,78 | -297,58 |
| + Intereses | 0,10 | 0,12 | 0,22 | -19,06 |
| + Dividendos | 1,44 | 1,57 | 3,01 | -8,07 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 3,64 | -4,10 | -0,46 | -188,81 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,75 | 0,22 | 0,97 | 231,80 |
| ± Otros resultados | -0,29 | -0,66 | -0,95 | -56,00 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,83 | -0,70 | -1,53 | 18,03 |
| - Comisión de gestión | -0,50 | -0,50 | -1,00 | 1,81 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | 1,81 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,04 | -0,02 | -0,05 | 121,69 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,01 | 0,00 | -0,01 | 338,72 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,24 | -0,15 | -0,39 | 60,47 |
| (+) Ingresos | -0,02 | 0,05 | 0,03 | -145,28 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | -0,02 | 0,05 | 0,03 | -145,28 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 10.786 | 10.671 | 10.786 | |

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

3. Inversiones financieras

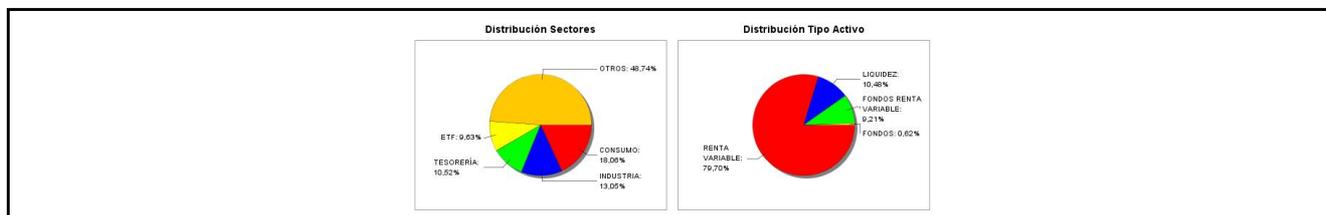
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 866 | 8,03 | 483 | 4,53 |
| TOTAL RENTA FIJA | 866 | 8,03 | 483 | 4,53 |
| TOTAL RV COTIZADA | 282 | 2,61 | 22 | 0,21 |
| 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 | 282 | 2,61 | 22 | 0,21 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 1.148 | 10,64 | 505 | 4,74 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 8.372 | 77,63 | 8.345 | 78,22 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 8.372 | 77,63 | 8.345 | 78,22 |
| TOTAL IIC | 1.038 | 9,64 | 1.305 | 12,22 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 9.410 | 87,27 | 9.650 | 90,44 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 10.558 | 97,91 | 10.155 | 95,18 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | X | |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

H Modificación de elementos esenciales del folleto

Con fecha 17 de noviembre de 2023 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERVIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de GESTION BOUTIQUE VIII, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5316) y del compartimento GESTION BOUTIQUE VIII / ADARVE ALTEA, al objeto de, para el citado compartimento, modificar su política de inversión e incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones.

Número de registro: 306912

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 58.515.260,00 euros (552,8% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 58.140.176,71 euros (549,26% del patrimonio medio del periodo).

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

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 1.605,14 euros por saldos acreedores y deudores .

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, "tipos más altos por más tiempo", una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas

(ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabo por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investent grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta ben entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Uno de los rasgos fundamentales de este primer semestre ha sido la dispersión. Mientras unos sectores han tenido un comportamiento excepcional, otros no solo no se han podido sumar a este buen tono de mercado, sino que incluso han retrocedido. Esto es especialmente significativo con compañías que tuvieron un buen comportamiento en el complicado 2022 como el caso de energía y recursos básicos, que se muestran como unos de los de peor desempeño en esta primera parte del ejercicio. En el lado opuesto tenemos las compañías de tecnología, que pese a presentar ratios de valoración exigente en un entorno de subidas de tipos, has conseguido salvar estas adversidades gracias en empuje de todo lo relacionado con la inteligencia artificial. De igual modo las compañías de menor tamaño han tenido también en general un desempeño pobre y que se suma a la evolución del pasado ejercicio.

La inflación ha comenzado a reducirse, y mientras que los tipos también se han mantenido estables, hemos visto una renta fija con retornos espectaculares debido a las bajadas que ya descuenta el mercado para 2024. De todas formas, seguimos cautos en cuanto a la renta variable a la espera de más visibilidad tras los resultados anuales y en renta fija con inversión en calidad.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia es el MSCI World Net Total Return. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre es del 6,20% frente al 4,82% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 1,08% y el número de partícipes ha caído un 9,59%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 4,82% y ha soportado unos gastos de 0,59% sobre el patrimonio medio, sin soportar gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 1,2% siendo los gastos anuales de un 1,14%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el periodo con una exposición Renta Variable del 80,0%. El semestre anterior lo cerró con una exposición del 73,64% manteniendo una inversión similar. Destacamos también la posición en liquidez, ascendiendo a 10,14%. Sobreponderado principalmente el sector energético (23%) e industrial (14,2%).

Entre los mayores contribuidores de rentabilidad en el semestre se encuentran Sinch AB (2,55%), Dorian LPG Ltd (1,85%) y Xtrackers MSCI Pakistan Swap ETF 1C (1,55%). Como mayores detractores se encuentran las posiciones Five9 Inc (-1,05%), PT Siloam International Hospitals Tbk Class S (-0,65%) y Taylor Morrison Home Corp (-0,38%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 13,3%, generado por la inversión en fondos de inversión.

d) Otra información sobre inversiones.

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

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 9,86% y las posiciones más significativas son: Accs. ETF X MSCI PAKISTAN SWAP (3,74%), Accs. ETF PANAGRAM BBB-B CLO (1,82%), y Accs. ETF PROSHARES DECLINE OF THE Retail Store (1,18%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,67%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 10,62% (anualizada), mientras que la del índice de referencia (MSCI World Net Total Return Index), ha sido del 10,77%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el MSCI. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 12,95%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La evolución de los mercados sigue siendo dependiente en alto grado de los comunicados de bancos centrales y de sus políticas monetarias. Las tasas de inflación han empezado a moderarse, y los bancos centrales es posible que reduzcan tipos de interés durante 2024. Algo que nos preocupa es que el mercado pueda estar descontando las bajadas en una medida mayor de la que se debería, acercándonos así a un terreno recesivo.

Ante esta situación, la idea es mantenernos cautos en cuanto a la inversión en renta variable, a la espera de los resultados empresariales, intentando invertir en empresas con balances fuertes que puedan capear los entornos más volátiles.

En renta fija, seguimos positivos ya que las TIRes siguen estando atractivas, aunque ya no estén en su punto más álgido. Inversión en calidad y con duraciones medias, y positivos tanto en crédito, como en gobierno.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,75 2024-01-02 | EUR | 866 | 8,03 | 0 | 0,00 |
| ES0000012B62 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,30 2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 483 | 4,53 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 866 | 8,03 | 483 | 4,53 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 866 | 8,03 | 483 | 4,53 |
| ES0125140A14 - ACCIONES ERCROS | EUR | 0 | 0,00 | 22 | 0,21 |
| ES0113211835 - ACCIONES BBVA | EUR | 282 | 2,61 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 282 | 2,61 | 22 | 0,21 |
| 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 | | 282 | 2,61 | 22 | 0,21 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 1.148 | 10,64 | 505 | 4,74 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| JP3974500005 - ACCIONES Rix Corp | JPY | 37 | 0,34 | 0 | 0,00 |
| KYG846981028 - ACCIONES STELLA HOLDINGS | HKD | 50 | 0,46 | 0 | 0,00 |
| US23257D1037 - ACCIONES Cymabay Therapeutics | USD | 64 | 0,59 | 0 | 0,00 |
| KYG3730V1059 - ACCIONES FTAI Aviation Ltd | USD | 103 | 0,95 | 0 | 0,00 |
| JP3892200001 - ACCIONES Sumiken Mitsui Road | JPY | 91 | 0,84 | 0 | 0,00 |
| JP3576200004 - ACCIONES Tokyo Cosmos Electri | JPY | 90 | 0,84 | 0 | 0,00 |
| US65340G2057 - ACCIONES NexPoint Diversified | USD | 80 | 0,75 | 0 | 0,00 |
| JP3223800008 - ACCIONES Kawasaki Kisen Kaish | JPY | 174 | 1,61 | 0 | 0,00 |
| KYG2643G1064 - ACCIONES Dalipal Holdings Ltd | HKD | 47 | 0,44 | 0 | 0,00 |
| JP3636000006 - ACCIONES Tri Chemical Laborat | JPY | 180 | 1,66 | 0 | 0,00 |
| JP3913600007 - ACCIONES Scroll Corp | JPY | 190 | 1,77 | 0 | 0,00 |
| ID1000129208 - ACCIONES Siloam International | IDR | 270 | 2,50 | 0 | 0,00 |
| JP3294000009 - ACCIONES KSK Co Ltd/Inagi | JPY | 209 | 1,94 | 0 | 0,00 |
| FI4000513593 - ACCIONES Kempower Oyj | EUR | 69 | 0,64 | 0 | 0,00 |
| TREKYAS00018 - ACCIONES Kuyumcukent Gayrimen | TRY | 25 | 0,23 | 0 | 0,00 |
| TRERGYO00019 - ACCIONES Reysas Gayrimenkul Y | TRY | 19 | 0,18 | 0 | 0,00 |
| JP3845670003 - ACCIONES Hokuryo Co Ltd/Hokka | JPY | 39 | 0,36 | 0 | 0,00 |
| TRETTUR00019 - ACCIONES Otto Holdings Inc | TRY | 29 | 0,27 | 0 | 0,00 |
| JP3157200001 - ACCIONES Uchida Yoko Co Ltd | JPY | 79 | 0,73 | 0 | 0,00 |
| GB00BF345X11 - ACCIONES Supermarket Income R | GBP | 197 | 1,83 | 0 | 0,00 |
| GB00BYT18307 - ACCIONES TBC Bank Group PLC | GBP | 10 | 0,09 | 0 | 0,00 |
| ID1000097405 - ACCIONES Indosat Tbk PT | IDR | 9 | 0,08 | 0 | 0,00 |
| SE0020845014 - ACCIONES Betsson AB | SEK | 26 | 0,24 | 0 | 0,00 |
| US46429B6149 - PARTICIPACIONES Shares MSCI India S | USD | 25 | 0,23 | 0 | 0,00 |
| US1512908898 - ACCIONES Cemex SAB de CV | USD | 25 | 0,23 | 0 | 0,00 |
| US56146T1034 - ACCIONES Mama's Creations Inc | USD | 41 | 0,38 | 0 | 0,00 |
| US4435106079 - ACCIONES Hubbell Inc | USD | 26 | 0,24 | 0 | 0,00 |
| TH0921010R15 - ACCIONES Jasmine Technology S | THB | 337 | 3,13 | 0 | 0,00 |
| TRAAKENR91L9 - ACCIONES Akenerji Elektrik Ur | TRY | 6 | 0,06 | 0 | 0,00 |
| ID1000144108 - ACCIONES Map Aktif Adiperkasa | IDR | 92 | 0,85 | 0 | 0,00 |
| TREHTTB00036 - ACCIONES Hititi Bilgisayar Hiz | TRY | 30 | 0,28 | 0 | 0,00 |
| MHY2106R1100 - ACCIONES Dorian LPG Ltd | USD | 620 | 5,75 | 0 | 0,00 |
| KYG9390W1015 - ACCIONES Viva Biotech Holding | HKD | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ZAE000000139 - ACCIONES Adcorp Holdings Ltd | ZAR | 0 | 0,00 | 7 | 0,07 |
| US0736851090 - ACCIONES Beacon Roofing Suppl | USD | 0 | 0,00 | 19 | 0,18 |
| TH8859010R19 - ACCIONES SISB PCL | THB | 0 | 0,00 | 32 | 0,30 |
| GB0008481250 - ACCIONES ME GROUP INTERNATION | GBP | 0 | 0,00 | 6 | 0,05 |
| JP3976000004 - ACCIONES Mitsubishi Shokuhin | JPY | 64 | 0,60 | 71 | 0,66 |
| SE0019892167 - ACCIONES Betsson AB | SEK | 0 | 0,00 | 25 | 0,23 |
| SE0017133838 - ACCIONES Online Brands Nordic | SEK | 54 | 0,50 | 187 | 1,75 |
| IE00B5MTZM66 - PARTICIPACIONES Invesco STOXX Europe | EUR | 0 | 0,00 | 281 | 2,63 |
| FR0010405431 - PARTICIPACIONES Lxyor MSCI Greece UC | EUR | 0 | 0,00 | 222 | 2,08 |
| TREBIMM00018 - ACCIONES BIM Birliesik Magazal | TRY | 202 | 1,88 | 40 | 0,38 |
| TRAYAZIC91Q6 - ACCIONES AG Anadolu Grubu Hol | TRY | 0 | 0,00 | 45 | 0,42 |
| PLPCCRK00076 - ACCIONES PCC Rokita SA | PLN | 25 | 0,23 | 39 | 0,37 |
| CA89679M1041 - ACCIONES Triple Flag Precious | CAD | 0 | 0,00 | 26 | 0,24 |
| SE0010468918 - ACCIONES Lyko Group AB | SEK | 0 | 0,00 | 9 | 0,09 |
| JP3326410002 - ACCIONES Sankyo Co Ltd | JPY | 0 | 0,00 | 30 | 0,28 |
| US07831C1036 - ACCIONES BellRing Brands Inc | USD | 249 | 2,31 | 64 | 0,60 |
| SGXE21576413 - ACCIONES Genting Singapore Lt | SGD | 0 | 0,00 | 50 | 0,47 |
| US69888T2078 - ACCIONES Par Pacific Holdings | USD | 27 | 0,25 | 54 | 0,51 |
| PLBH00000012 - ACCIONES Bank Handlowy w Wars | PLN | 40 | 0,37 | 99 | 0,93 |
| US54303E1001 - ACCIONES Longduoduo Co Ltd | USD | 0 | 0,00 | 4 | 0,04 |
| US26856L1035 - ACCIONES Jelf Beauty Inc | USD | 0 | 0,00 | 206 | 1,93 |
| JP3282270002 - ACCIONES Gamecard-Joyco Holdi | JPY | 0 | 0,00 | 37 | 0,34 |
| JP3826270005 - ACCIONES Fuyo General Lease C | JPY | 39 | 0,36 | 70 | 0,66 |
| NO0010844038 - ACCIONES Adevinta ASA | NOK | 0 | 0,00 | 161 | 1,51 |
| TH5048010R12 - ACCIONES Ichitan Group PCL | THB | 0 | 0,00 | 32 | 0,30 |
| US1999081045 - ACCIONES Comfort Systems USA | USD | 0 | 0,00 | 33 | 0,31 |
| US7404441047 - ACCIONES Preformed Line Produ | USD | 0 | 0,00 | 105 | 0,98 |
| JP3855600007 - ACCIONES Izu Shaboten Resort | JPY | 0 | 0,00 | 164 | 1,53 |
| SG1R50925390 - ACCIONES Sembcorp Industries | SGD | 0 | 0,00 | 220 | 2,06 |
| CA4085491039 - ACCIONES Hammond Power Soluti | CAD | 29 | 0,27 | 40 | 0,37 |
| KYG3887G1091 - ACCIONES Giant Biogene Holdin | HKD | 0 | 0,00 | 27 | 0,25 |
| BMG9460G1015 - ACCIONES VALARIS LTD | USD | 0 | 0,00 | 27 | 0,25 |
| AU0000006124 - ACCIONES Acrow Formwork and C | AUD | 0 | 0,00 | 16 | 0,15 |
| TH9597010R14 - ACCIONES Central Retail Corp | THB | 0 | 0,00 | 83 | 0,78 |
| JP3538690003 - ACCIONES TSSI Holdings Co Ltd | JPY | 67 | 0,63 | 162 | 1,52 |
| CA86863R1055 - ACCIONES Supremex Inc | CAD | 0 | 0,00 | 63 | 0,59 |
| JP3485800001 - ACCIONES Daicel Corp | JPY | 48 | 0,44 | 0 | 0,00 |
| TREYGM100012 - ACCIONES Yeni Gimat Gayrimenk | TRY | 0 | 0,00 | 10 | 0,09 |
| IT0005439085 - ACCIONES Italian Sea Group SP | EUR | 0 | 0,00 | 33 | 0,31 |
| US7595091023 - ACCIONES Reliance Steel & Alu | USD | 0 | 0,00 | 33 | 0,31 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| GB00BK6JPP03 - ACCIONES Inspecs Group PLC | GBP | 0 | 0,00 | 41 | 0,39 |
| US55305B1017 - ACCIONES MI Homes Inc | USD | 188 | 1,75 | 280 | 2,62 |
| CNE100001NV2 - ACCIONES SINOPEC SEG | HKD | 0 | 0,00 | 48 | 0,45 |
| US2791581091 - ACCIONES Ecopetrol SA | USD | 82 | 0,76 | 72 | 0,67 |
| US59001A1025 - ACCIONES Meritage Homes Corp | USD | 0 | 0,00 | 57 | 0,54 |
| US87724P1066 - ACCIONES Taylor Morrison Home | USD | 0 | 0,00 | 154 | 1,44 |
| US24665A1034 - ACCIONES Delek US Holdings In | USD | 197 | 1,83 | 406 | 3,80 |
| JP3761600000 - ACCIONES Nojima Corp | JPY | 0 | 0,00 | 96 | 0,90 |
| US7156841063 - ACCIONES Telkom Indonesia Per | USD | 0 | 0,00 | 29 | 0,27 |
| US3927091013 - ACCIONES Green Brick Partners | USD | 0 | 0,00 | 146 | 1,37 |
| JP3609800002 - ACCIONES Toyo Construction Co | JPY | 27 | 0,25 | 0 | 0,00 |
| US9576381092 - ACCIONES Western Alliance Ban | USD | 37 | 0,34 | 62 | 0,58 |
| TRECOLA00011 - ACCIONES Coca-Cola Icecek AS | TRY | 150 | 1,39 | 0 | 0,00 |
| PHY2088F1004 - ACCIONES DMCI Holdings Inc | PHP | 174 | 1,61 | 0 | 0,00 |
| PHY1694P1067 - ACCIONES Concepcion Industria | PHP | 11 | 0,10 | 12 | 0,11 |
| GB00BLY2F708 - ACCIONES Card Factory PLC | GBP | 0 | 0,00 | 100 | 0,94 |
| US8792732096 - ACCIONES Telecom Argentina SA | USD | 12 | 0,11 | 40 | 0,37 |
| US25787G1004 - ACCIONES Donnelley Financial | USD | 46 | 0,43 | 0 | 0,00 |
| KYG8571A1022 - ACCIONES Sunfonda Group Holdi | HKD | 2 | 0,02 | 3 | 0,03 |
| KYG2119Z1090 - ACCIONES China Aoyuan Group L | HKD | 0 | 0,00 | 1 | 0,01 |
| AU000000PRT5 - ACCIONES Prime Media Group Lt | AUD | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| US3696043013 - ACCIONES General Electric | USD | 13 | 0,12 | 0 | 0,00 |
| GB00BYQ46T41 - ACCIONES Lxi Reit Plc | GBP | 22 | 0,20 | 0 | 0,00 |
| SE0016101844 - ACCIONES Sinch AB | SEK | 483 | 4,48 | 0 | 0,00 |
| US92840M1027 - ACCIONES Vistra Corp | USD | 103 | 0,95 | 0 | 0,00 |
| GB00BK9RKT01 - ACCIONES Travis Perkins | GBP | 0 | 0,00 | 66 | 0,62 |
| JP3634600005 - ACCIONES Toyota Industries Co | JPY | 88 | 0,82 | 0 | 0,00 |
| JP3548600000 - ACCIONES Disco Corp | JPY | 134 | 1,24 | 86 | 0,81 |
| KYG9887S1003 - ACCIONES Zengame Technology H | HKD | 0 | 0,00 | 59 | 0,55 |
| US18915M1071 - ACCIONES Cloudflare Inc | USD | 76 | 0,70 | 195 | 1,83 |
| US5132721045 - ACCIONES Lamb Weston Holdings | USD | 24 | 0,22 | 77 | 0,72 |
| BMG9108L1735 - ACCIONES Tsakos Energy Naviga | USD | 147 | 1,37 | 139 | 1,31 |
| US29786A1060 - ACCIONES JETS Y INC | USD | 198 | 1,83 | 0 | 0,00 |
| US3383071012 - ACCIONES FIVE9 INC | USD | 0 | 0,00 | 368 | 3,45 |
| US74164M1080 - ACCIONES Primerica Inc | USD | 8 | 0,08 | 0 | 0,00 |
| US6515871076 - ACCIONES NewMarket Corp | USD | 39 | 0,36 | 0 | 0,00 |
| JP3982400008 - ACCIONES Pronexus Inc | JPY | 0 | 0,00 | 171 | 1,61 |
| US45765U1034 - ACCIONES Insight Enterprises | USD | 0 | 0,00 | 65 | 0,61 |
| GRS282183003 - ACCIONES Jumbo SA | EUR | 0 | 0,00 | 199 | 1,87 |
| US74736L1098 - ACCIONES Q2 Holdings Inc | USD | 52 | 0,48 | 112 | 1,05 |
| VGG1890L1076 - ACCIONES Capri Holdings Ltd | USD | 11 | 0,10 | 36 | 0,34 |
| US8760301072 - ACCIONES TAPESTRY INC | USD | 138 | 1,28 | 0 | 0,00 |
| JP3908700002 - ACCIONES MIYAJI ENGINEERING | JPY | 98 | 0,91 | 0 | 0,00 |
| ZAE00006284 - ACCIONES Sappi Limited | ZAR | 114 | 1,06 | 0 | 0,00 |
| DK0010307958 - ACCIONES JYSKE BANK-REG | DKK | 10 | 0,09 | 32 | 0,30 |
| TRAAKBNK91N6 - ACCIONES AKBANK T.A.S | TRY | 13 | 0,12 | 0 | 0,00 |
| TRAHEKTS91E4 - ACCIONES IHEKTAS TICARET T.A.S | TRY | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| US01973R1014 - ACCIONES Allison Transmission | USD | 50 | 0,47 | 0 | 0,00 |
| GB00BDR6V192 - ACCIONES RAMSDENS HOLDINGS | GBP | 0 | 0,00 | 6 | 0,06 |
| CNE100001TJ4 - ACCIONES Baic Inalfa HK Invs | HKD | 0 | 0,00 | 123 | 1,16 |
| JP3201600008 - ACCIONES Organo Corp | JPY | 0 | 0,00 | 35 | 0,33 |
| NO0010209331 - ACCIONES Protector Forsikring | NOK | 9 | 0,09 | 0 | 0,00 |
| JP3663900003 - ACCIONES Sojitz Corp | JPY | 0 | 0,00 | 34 | 0,32 |
| DE0005677108 - ACCIONES Elmos Semiconductor | EUR | 34 | 0,31 | 69 | 0,64 |
| PLPZU0000011 - ACCIONES Powszachny Zaklad U | PLN | 146 | 1,35 | 179 | 1,68 |
| GB00B4YZN328 - ACCIONES Coats Group Plc | GBP | 0 | 0,00 | 29 | 0,28 |
| JP3665000000 - ACCIONES 1&1 Aktiengesellscha | JPY | 21 | 0,19 | 0 | 0,00 |
| GRS426003000 - ACCIONES Motor Oil (Hellas) S | EUR | 214 | 1,98 | 0 | 0,00 |
| JP3805150004 - ACCIONES Fukulind | JPY | 0 | 0,00 | 61 | 0,57 |
| CA68827L1013 - ACCIONES Osisko Gold Royaltie | USD | 0 | 0,00 | 29 | 0,28 |
| BE0003816338 - ACCIONES Euronav NV | EUR | 7 | 0,07 | 11 | 0,10 |
| BMG173841013 - ACCIONES BW LPG LTD | NOK | 85 | 0,79 | 0 | 0,00 |
| DE000SHA0159 - ACCIONES Schaeffler AG | EUR | 0 | 0,00 | 24 | 0,22 |
| US6936561009 - ACCIONES PHV Corp | USD | 0 | 0,00 | 30 | 0,28 |
| JP3548800006 - ACCIONES Descente Ltd | JPY | 0 | 0,00 | 18 | 0,17 |
| FR0013295789 - ACCIONES TFF Group | EUR | 0 | 0,00 | 5 | 0,05 |
| IT0000076536 - ACCIONES Sogefi | EUR | 59 | 0,55 | 0 | 0,00 |
| US86800U1043 - ACCIONES Super Micro Computer | USD | 0 | 0,00 | 76 | 0,71 |
| US50060P1066 - ACCIONES Koppers Hold. | USD | 94 | 0,87 | 0 | 0,00 |
| GB00B1YW4409 - ACCIONES 3I GROUP ORD | GBP | 170 | 1,57 | 253 | 2,37 |
| US6819191064 - ACCIONES Omnicom Group | USD | 20 | 0,19 | 67 | 0,63 |
| US0326541051 - ACCIONES Analog Devices, Inc. | USD | 0 | 0,00 | 123 | 1,15 |
| US8936411003 - ACCIONES Transdigm Group Inc | USD | 0 | 0,00 | 11 | 0,10 |
| CA5527041084 - ACCIONES MEG Energy Corp | CAD | 0 | 0,00 | 30 | 0,29 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| US78442P1066 - ACCIONES SLM Corp | USD | 0 | 0,00 | 231 | 2,16 |
| US7458671010 - ACCIONES Pulte Group Inc. | USD | 0 | 0,00 | 120 | 1,12 |
| US0010551028 - ACCIONES Aflac Inc | USD | 34 | 0,32 | 0 | 0,00 |
| US3848021040 - ACCIONES WW Grainger Inc | USD | 14 | 0,13 | 0 | 0,00 |
| US5260571048 - ACCIONES Lennar Corp-CI A | USD | 0 | 0,00 | 268 | 2,51 |
| US23331A1097 - ACCIONES DR Horton Inc | USD | 0 | 0,00 | 34 | 0,31 |
| US23918K1088 - ACCIONES Davita Inc | USD | 0 | 0,00 | 142 | 1,33 |
| IT0000433307 - ACCIONES Accs. Saras S.p.A. | EUR | 511 | 4,74 | 0 | 0,00 |
| GB00B1XZS820 - ACCIONES Accs. Anglo American | GBP | 0 | 0,00 | 63 | 0,59 |
| FR0000073272 - ACCIONES Safran SA | EUR | 32 | 0,30 | 43 | 0,41 |
| AT0000743059 - ACCIONES Accs. OMV AG | EUR | 0 | 0,00 | 72 | 0,68 |
| FR0000052292 - ACCIONES Accs. Hermes Interna | EUR | 0 | 0,00 | 64 | 0,60 |
| US9897011071 - ACCIONES Zions Bancorporation | USD | 29 | 0,27 | 27 | 0,25 |
| DE0007030009 - ACCIONES Rheinmetall Ag | EUR | 12 | 0,11 | 31 | 0,29 |
| JP3955000009 - ACCIONES YOKOGAWA ELECTRIC CO | JPY | 0 | 0,00 | 12 | 0,11 |
| FR0000054900 - ACCIONES Television Francaise | EUR | 0 | 0,00 | 11 | 0,10 |
| FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton | EUR | 0 | 0,00 | 31 | 0,29 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 8.372 | 77,63 | 8.345 | 78,22 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 8.372 | 77,63 | 8.345 | 78,22 |
| US81752T5285 - PARTICIPACIONES Panagram Bbb-B Clo E | USD | 196 | 1,82 | 0 | 0,00 |
| IE00BHZRQZ17 - PARTICIPACIONES Franklin FTSE India | EUR | 40 | 0,37 | 0 | 0,00 |
| LU2194449075 - PARTICIPACIONES BNP Paribas Easy Low | EUR | 0 | 0,00 | 27 | 0,26 |
| LU0292104030 - PARTICIPACIONES Xtrackers MSCI Europ | EUR | 0 | 0,00 | 31 | 0,29 |
| LU0659579147 - PARTICIPACIONES Xtrackers MSCI Pakis | EUR | 403 | 3,74 | 353 | 3,30 |
| IE00BT9PVG14 - PARTICIPACIONES First Trust Dow Jones | EUR | 0 | 0,00 | 38 | 0,36 |
| US37960A6698 - PARTICIPACIONES Global X SuperDivide | USD | 0 | 0,00 | 121 | 1,13 |
| US74347B3675 - PARTICIPACIONES ProShares Decline of | USD | 127 | 1,18 | 192 | 1,80 |
| US97717W4226 - PARTICIPACIONES WisdomTree India Ear | USD | 42 | 0,39 | 0 | 0,00 |
| US37954Y3356 - PARTICIPACIONES Global X MSCI Pakist | USD | 108 | 1,00 | 0 | 0,00 |
| LU1900068914 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor China Ente | EUR | 0 | 0,00 | 115 | 1,08 |
| LU1390062245 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Lyxor | EUR | 39 | 0,36 | 117 | 1,10 |
| US78468R5494 - PARTICIPACIONES ETF SPDR Energy Sele | USD | 84 | 0,78 | 0 | 0,00 |
| US37950E2596 - PARTICIPACIONES ETF iShares FTSE MIB | USD | 0 | 0,00 | 101 | 0,94 |
| FR0010655746 - PARTICIPACIONES Amundi MSCI Spain U | EUR | 0 | 0,00 | 210 | 1,96 |
| TOTAL IIC | | 1.038 | 9,64 | 1.305 | 12,22 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 9.410 | 87,27 | 9.650 | 90,44 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 10.558 | 97,91 | 10.155 | 95,18 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 58.515.260,00 euros (552,8% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 58.140.176,71 euros (549,26% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / FLEXIBLE VALUE INVESTMENTS

Fecha de registro: 20/09/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,72 | 0,00 | 0,45 | 0,00 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 3,45 | 2,06 | 2,79 | -0,53 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 10.276,24 | 10.272,03 |
| Nº de Partícipes | 20 | 12 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 77,73 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 845 | 82,2576 |
| 2022 | 51 | 77,3829 |
| 2021 | 1.093 | 77,7336 |
| 2020 | 1.578 | 80,8057 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,68 | 0,73 | 1,42 | 1,36 | 1,02 | 2,38 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 6,30 | 7,08 | 1,26 | -0,13 | -1,84 | | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,42 | 20-12-2023 | -1,42 | 20-12-2023 | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,98 | 14-11-2023 | 1,98 | 14-11-2023 | | |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 5,78 | 10,53 | 4,54 | 0,44 | 0,34 | | | | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | | | | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | | | | |
| MSCI Europe Total Return Net | 10,20 | 10,04 | 10,91 | 9,34 | 8,94 | | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 4,16 | 4,16 | 1,61 | | | | | | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

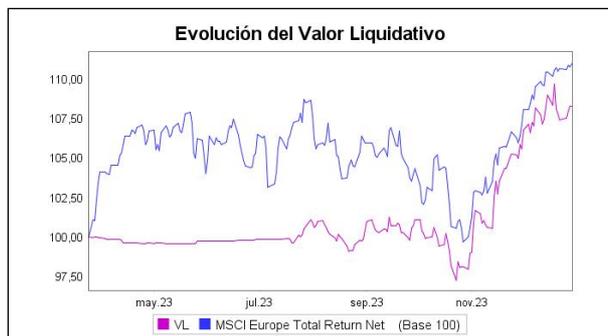
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 2,36 | 0,57 | 0,46 | 0,67 | 2,08 | 2,45 | 2,28 | 2,30 | |

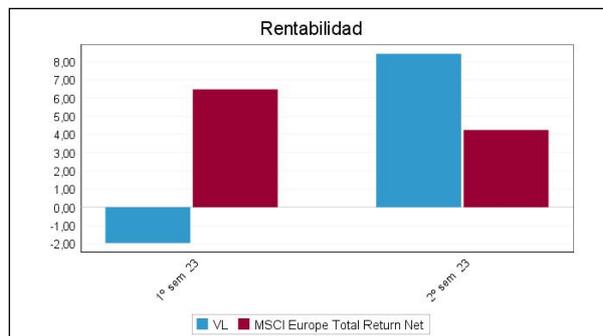
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|---------|----------------------|---------|
| | | % sobre | | % sobre |
| | | | | |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 842 | 99,64 | 770 | 98,84 |
| * Cartera interior | 284 | 33,61 | 769 | 98,72 |
| * Cartera exterior | 558 | 66,04 | 0 | 0,00 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 10 | 1,18 | 10 | 1,28 |
| (+/-) RESTO | -7 | -0,83 | 0 | 0,00 |
| TOTAL PATRIMONIO | 845 | 100,00 % | 779 | 100,00 % |

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin periodo anterior |
|---|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 779 | 51 | 51 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 0,04 | 207,31 | 127,35 | -99,95 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 8,27 | -0,25 | 11,31 | -7.563,45 |
| (+) Rendimientos de gestión | 10,16 | 1,25 | 14,84 | 1.731,24 |
| + Intereses | 0,91 | 1,11 | 1,94 | 84,99 |
| + Dividendos | 0,13 | 0,00 | 0,18 | 0,00 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,02 | 0,17 | 0,14 | -66,93 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 9,43 | 0,00 | 13,07 | 0,00 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | -0,03 | -0,02 | -100,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | -0,34 | 0,00 | -0,47 | 26.855.700,00 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -1,89 | -1,50 | -3,54 | 182,88 |
| - Comisión de gestión | -1,42 | -0,68 | -2,38 | 371,76 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | 130,81 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,33 | -0,79 | -0,94 | -6,16 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 154,46 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,10 | 0,00 | -0,14 | 0,00 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -200,00 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -200,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 845 | 779 | 845 | |

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

3. Inversiones financieras

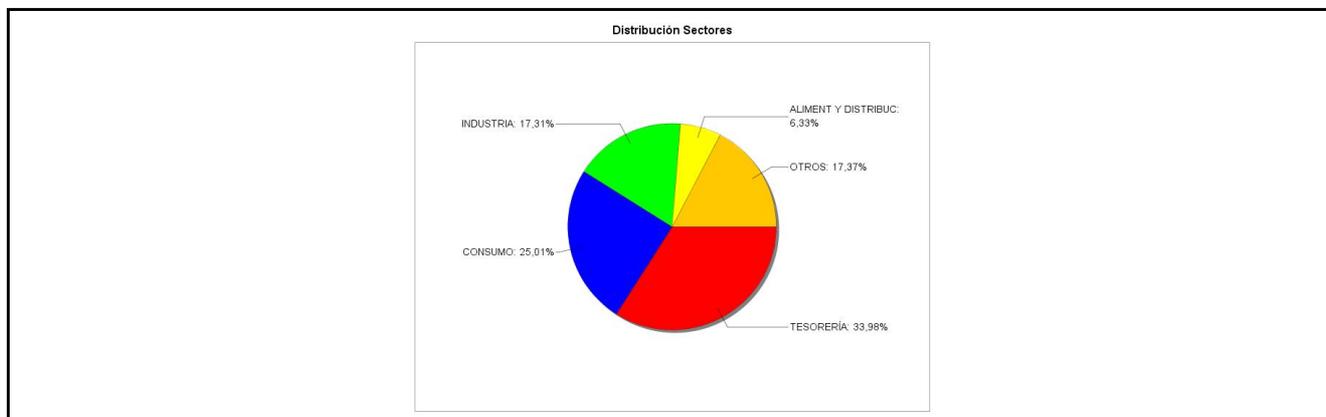
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 119 | 15,33 |
| 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 | 284 | 33,60 | 650 | 83,40 |
| TOTAL RENTA FIJA | 284 | 33,60 | 769 | 98,73 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 284 | 33,60 | 769 | 98,73 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 558 | 66,02 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 558 | 66,02 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 558 | 66,02 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 842 | 99,62 | 769 | 98,73 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | X | |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

| |
|--|
| <p>D. Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros >5%</p> <p>Con fecha 22 de septiembre de 2023 se publica un hecho relevante indicando que durante el día 15 de septiembre de 2023 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 18 de septiembre de 2023</p> <p>Número de registro: 306531</p> |
|--|

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

| |
|---|
| <p>A) La IIC tiene dos participes significativos a 31-12-2023 que representan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Participe 1: 46,29% del patrimonio - Participe 2: 51,29% del patrimonio <p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 47.613.500,02 euros (5993,66% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 47.986.031,15 euros (6040,55% del patrimonio medio del periodo).</p> <p>F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.</p> |
|---|

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 398,44 euros por saldos acreedores y deudores .

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 12,10 euros

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación

que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, “tipos más altos por más tiempo”, una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose

de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investment grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta bien entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Uno de los rasgos fundamentales de este primer semestre ha sido la dispersión. Mientras unos sectores han tenido un comportamiento excepcional, otros no solo no se han podido sumar a este buen tono de mercado, sino que incluso han retrocedido. Esto es especialmente significativo con compañías que tuvieron un buen comportamiento en el complicado 2022 como el caso de energía y recursos básicos, que se muestran como unos de los de peor desempeño en esta primera parte del ejercicio. En el lado opuesto tenemos las compañías de tecnología, que pese a presentar ratios de valoración exigente en un entorno de subidas de tipos, has conseguido salvar estas adversidades gracias en empuje de todo lo relacionado con la inteligencia artificial. De igual modo las compañías de menor tamaño han tenido también en general un desempeño pobre y que se suma a la evolución del pasado ejercicio.

La inflación ha comenzado a reducirse, y mientras que los tipos también se han mantenido estables, hemos visto una renta fija con retornos espectaculares debido a las bajadas que ya descuenta el mercado para 2024. De todas formas, seguimos cautos en cuanto a la renta variable a la espera de más visibilidad tras los resultados anuales y en renta fija con inversión en calidad.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia es el MSCI Europe Total Return Net. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre es del 4,2% frente al 8,43% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 8,48% y el número de participes ha subido un 66,67%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 8,43% y ha soportado unos gastos de 1,04% sobre el patrimonio medio, sin soportar gastos indirectos. La comisión de gestión sobre resultados al final del periodo es de 1,01% sobre el patrimonio medio. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 6,3% siendo los gastos anuales de un 2,36%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Cartera que durante el ejercicio pasado estuvo prácticamente en liquidez, pero ha ido invirtiendo durante el periodo hasta llegar un nivel de inversión del 66% en Renta Variable. La inversión se centra geográficamente en Estados Unidos, Europa y Noruega. En cuanto a su distribución sectorial, principalmente encontramos Consumo cíclico (46,3%) y Consumo

defensivo (23,4%).

Entre los mayores contribuidores de rentabilidad en el semestre se encuentran Stride Inc (+4,67%), Jakks Pacific Inc (+4,04%) y Gram Car Carriers ASA Ordinary Shares (+2,77%). Como mayores detractores encontramos Sciuker Frames SpA Ordinary Shares (-2,64%), RTL Group SA (-1,04%) y Destination XL Group Inc (-0,97%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

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

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 3,45%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 5,78% (anualizada), mientras que la del índice de referencia (MSCI Europe Total Return) ha sido del 10,20%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el MSCI. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 4,16%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del

consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La evolución de los mercados sigue siendo dependiente en alto grado de los comunicados de bancos centrales y de sus políticas monetarias. Las tasas de inflación han empezado a moderarse, y los bancos centrales es posible que reduzcan tipos de interés durante 2024. Algo que nos preocupa es que el mercado pueda estar descontando las bajadas en una medida mayor de la que se debería, acercándonos así a un terreno recesivo.

Ante esta situación, la idea es mantenernos cautos en cuanto a la inversión en renta variable, a la espera de los resultados empresariales, intentando invertir en empresas con balances fuertes que puedan capear los entornos más volátiles.

En renta fija, seguimos positivos ya que las TIRes siguen estando atractivas, aunque ya no estén en su punto más álgido. Inversión en calidad y con duraciones medias, y positivos tanto en crédito, como en gobierno.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02308119 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 2023-08-11 | EUR | 0 | 0,00 | 60 | 7,67 |
| ES0L02307079 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 2,89 2023-07-07 | EUR | 0 | 0,00 | 60 | 7,66 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 119 | 15,33 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 119 | 15,33 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02406079 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30]2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 108 | 13,90 |
| ES0L02405105 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30]2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 108 | 13,90 |
| ES0L02312087 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30]2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 108 | 13,90 |
| ES0L02309083 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30]2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 108 | 13,90 |
| ES0L02308119 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30]2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 108 | 13,90 |
| ES0000012K20 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,30]2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 108 | 13,90 |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,75]2024-01-02 | EUR | 284 | 33,60 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 284 | 33,60 | 650 | 83,40 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 284 | 33,60 | 769 | 98,73 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 284 | 33,60 | 769 | 98,73 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| US6361801011 - ACCIONES National Fuel Gas Co | USD | 20 | 2,37 | 0 | 0,00 |
| NO0003079709 - ACCIONES Kitron ASA | NOK | 26 | 3,07 | 0 | 0,00 |
| DE000A35JS40 - ACCIONES Cliq Digital AG | EUR | 32 | 3,75 | 0 | 0,00 |
| US4219061086 - ACCIONES Healthcare Services | USD | 22 | 2,58 | 0 | 0,00 |
| US25065K1043 - ACCIONES Destination XL Group | USD | 17 | 1,96 | 0 | 0,00 |
| NO0011109563 - ACCIONES Gram Car Carriers AS | NOK | 35 | 4,09 | 0 | 0,00 |
| IT0005340051 - ACCIONES Sciuker Frames SpA | EUR | 12 | 1,40 | 0 | 0,00 |
| US47012E4035 - ACCIONES JAKKS Pacific Inc | USD | 52 | 6,18 | 0 | 0,00 |
| US86333M1080 - ACCIONES Stride Inc | USD | 42 | 4,93 | 0 | 0,00 |
| US4285671016 - ACCIONES Hibbett Sports | USD | 33 | 3,95 | 0 | 0,00 |
| DE000SAFH001 - ACCIONES SAF-Holland SA | EUR | 39 | 4,59 | 0 | 0,00 |
| US74051N1028 - ACCIONES PREMIER INC-CLASS A | USD | 23 | 2,72 | 0 | 0,00 |
| DE000A2E4K43 - ACCIONES Delivery Hero SE | EUR | 33 | 3,86 | 0 | 0,00 |
| IT0005138703 - ACCIONES Orsero SPA | EUR | 35 | 4,19 | 0 | 0,00 |
| US1184401065 - ACCIONES Buckle Inc | USD | 46 | 5,50 | 0 | 0,00 |
| NO0003096208 - ACCIONES Lerøy Seafood Group | NOK | 27 | 3,20 | 0 | 0,00 |
| NO0010365521 - ACCIONES Grieg Seafood ASA | NOK | 26 | 3,13 | 0 | 0,00 |
| US2270461096 - ACCIONES Crocs, Inc. | USD | 39 | 4,55 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 558 | 66,02 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 558 | 66,02 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 558 | 66,02 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 842 | 99,62 | 769 | 98,73 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 47.613.500,02 euros (5993,66% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 47.986.031,15 euros (6040,55% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / FORMULA KAU GESTION DINAMICA

Fecha de registro: 30/07/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,00 | 0,06 | 0,07 | 0,05 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 1,22 | 1,36 | 1,33 | 0,48 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 4.843,17 | 8.131,81 |
| Nº de Partícipes | 22 | 27 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 103,49 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 464 | 95,7716 |
| 2022 | 956 | 90,6686 |
| 2021 | 1.509 | 103,4861 |
| 2020 | 1.253 | 100,5915 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,61 | 0,00 | 0,61 | 1,20 | 0,00 | 1,20 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 5,63 | 6,02 | -2,46 | -1,34 | 3,53 | -12,39 | 2,88 | 2,51 | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -0,82 | 03-10-2023 | -1,16 | 06-07-2023 | -4,37 | 12-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,41 | 09-10-2023 | 1,41 | 09-10-2023 | 4,08 | 24-03-2020 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 6,90 | 6,71 | 7,18 | 5,81 | 7,72 | 10,69 | 6,10 | 12,79 | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | 19,45 | 16,22 | 34,16 | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | 0,83 | 0,39 | 0,41 | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 7,18 | 7,18 | 7,34 | 7,42 | 7,60 | 7,62 | 6,72 | 8,26 | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 2,39 | 0,67 | 0,60 | 0,61 | 0,55 | 2,18 | 2,00 | 2,16 | |

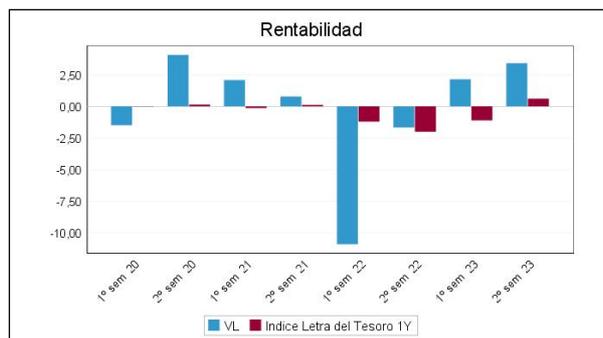
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*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 | 457 | 98,49 | 740 | 98,27 |
| * Cartera interior | 24 | 5,17 | 32 | 4,25 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera exterior | 433 | 93,32 | 708 | 94,02 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 7 | 1,51 | 14 | 1,86 |
| (+/-) RESTO | -1 | -0,22 | -1 | -0,13 |
| TOTAL PATRIMONIO | 464 | 100,00 % | 753 | 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) | 753 | 956 | 956 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -48,26 | -28,26 | -73,63 | 27,76 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 0,64 | 3,23 | 4,24 | -85,13 |
| (+) Rendimientos de gestión | 1,39 | 4,02 | 5,79 | -74,16 |
| + Intereses | 0,01 | 0,03 | 0,04 | -60,74 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 0,00 | 1,38 | 1,57 | -100,00 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 1,41 | 2,62 | 4,20 | -59,82 |
| ± Otros resultados | -0,03 | 0,00 | -0,03 | 0,00 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,91 | -0,85 | -1,75 | -20,30 |
| - Comisión de gestión | -0,61 | -0,60 | -1,20 | -23,96 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | -23,96 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,26 | -0,21 | -0,47 | -9,36 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -26,22 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (+) Ingresos | 0,16 | 0,06 | 0,20 | 111,48 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,03 | 0,02 | 0,05 | 20,38 |
| + Otros ingresos | 0,13 | 0,04 | 0,15 | 158,48 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 464 | 753 | 464 | |

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

3. Inversiones financieras

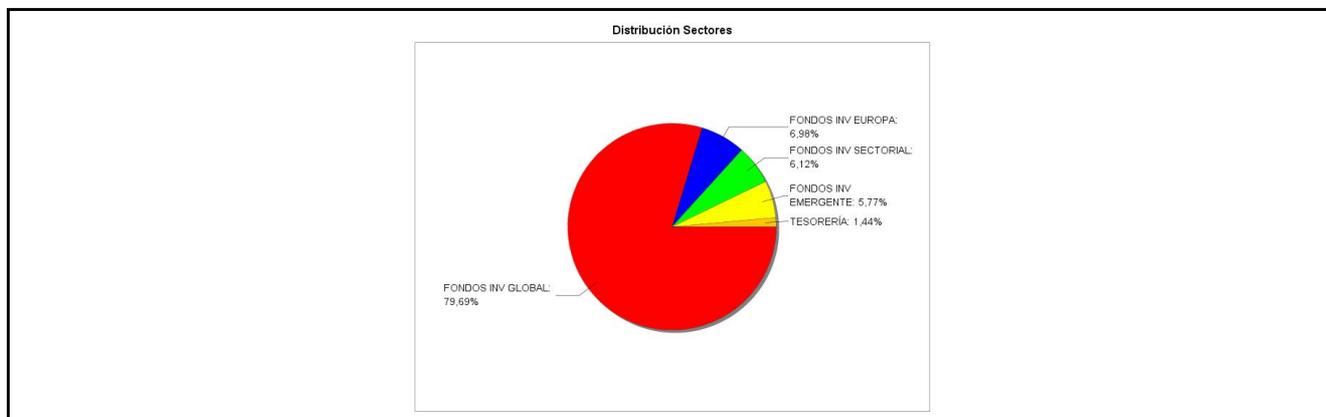
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 24 | 5,12 | 32 | 4,25 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 24 | 5,12 | 32 | 4,25 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 433 | 93,45 | 708 | 94,03 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 433 | 93,45 | 708 | 94,03 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 457 | 98,57 | 740 | 98,28 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | X | |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

| |
|--|
| <p>C. Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%</p> <p>Con fecha 13 de octubre se publica un hecho relevante indicando que el día 6 de octubre de 2023 ha reducido su patrimonio más de un 20% respecto al del día anterior, debido a operaciones de reembolso de partícipes.</p> <p>Número de registro: 306679</p> |
|--|

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

| |
|--|
| <p>A) La IIC tiene un partícipe significativo a 31-12-2023 que representa:</p> <p>- Partícipe 1: 70,48% del patrimonio</p> <p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 148.840,00 euros (24,5% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 148.860,55 euros (24,5% del patrimonio medio del periodo).</p> <p>F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.</p> |
|--|

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 36,48 euros por saldos acreedores y deudores .

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos

centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, “tipos más altos por más tiempo”, una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada de la final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas

de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investment grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta ben entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Uno de los rasgos fundamentales de este primer semestre ha sido la dispersión. Mientras unos sectores han tenido un comportamiento excepcional, otros no solo no se han podido sumar a este buen tono de mercado, sino que incluso han retrocedido. Esto es especialmente significativo con compañías que tuvieron un buen comportamiento en el complicado 2022 como el caso de energía y recursos básicos, que se muestran como unos de los de peor desempeño en esta primera parte del ejercicio. En el lado opuesto tenemos las compañías de tecnología, que pese a presentar ratios de valoración exigente en un entorno de subidas de tipos, has conseguido salvar estas adversidades gracias en empuje de todo lo relacionado con la inteligencia artificial. De igual modo las compañías de menor tamaño han tenido también en general un desempeño pobre y que se suma a la evolución del pasado ejercicio.

La inflación ha comenzado a reducirse, y mientras que los tipos también se han mantenido estables, hemos visto una renta fija con retornos espectaculares debido a las bajadas que ya descuenta el mercado para 2024. De todas formas, seguimos cautos en cuanto a la renta variable a la espera de más visibilidad tras los resultados anuales y en renta fija con inversión en calidad.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al 3,41% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha bajado un 38,41% y el número de partícipes ha caído un 18,52%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 3,41% y ha soportado unos gastos de 1,27% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,36% corresponden a gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 5,63% siendo los gastos anuales de un 2,39%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el período la cartera se ha mantenido con una estructura estable y similar al anterior semestre, reduciendo algo el peso en Renta Variable de 40% a un 30%. En Renta Fija ha aumentado hasta un 30%. El mayor peso por área geográfica sería en la zona de europea (21,11%).

Como mayores contribuidores de la rentabilidad encontramos Schroder International Selection Fund Global Gold C Acc EUR (+1,84%), MS Investment Fund Global Opportunity ZH EUR (+1,21%) y Robeco QI Global Conservative Eqs F € (+0,82%). Como únicos detractores encontramos las siguientes posiciones: VanEck Morningstar US Sustainable Wide Moat ETF (-1,01%), VanEck Gold Miners ETF (-0,50%) y MS INV F Asia Opportunity ZH EUR (-0,27%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados. El instrumento derivado con el que ha operado durante el semestre ha sido una compra de Call de una Warrant sobre Constellation. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 0% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 62,91%, generado por la inversión en otras IIC y la inversión en derivados.

d) Otra información sobre inversiones.

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

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 98,56% y las posiciones más significativas son: Part. Robeco Capital Growth Funds - Robeco QI Global Conservative Equities (13,05%), Part. BMO Investments Ireland PLC - Pyrford Global Total Return Sterling Fund (12,88%), y Part. Schroder ISF Global Gold (12,07%).

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

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 15%. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 6,9% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 13,96% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,88%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 7,18%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La evolución de los mercados sigue siendo dependiente en alto grado de los comunicados de bancos centrales y de sus políticas monetarias. Las tasas de inflación han empezado a moderarse, y los bancos centrales es posible que reduzcan tipos de interés durante 2024. Algo que nos preocupa es que el mercado pueda estar descontando las bajadas en una medida mayor de la que se debería, acercándonos así a un terreno recesivo.

Ante esta situación, la idea es mantenernos cautos en cuanto a la inversión en renta variable, a la espera de los resultados empresariales, intentando invertir en empresas con balances fuertes que puedan capear los entornos más volátiles.

En renta fija, seguimos positivos ya que las TIRes siguen estando atractivas, aunque ya no estén en su punto más álgido. Inversión en calidad y con duraciones medias, y positivos tanto en crédito, como en gobierno.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0168662031 - PARTICIPACIONES Trea Renta Fija Larg | EUR | 24 | 5,12 | 32 | 4,25 |
| TOTAL IIC | | 24 | 5,12 | 32 | 4,25 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 24 | 5,12 | 32 | 4,25 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| IE00BQQP9H09 - PARTICIPACIONES VanEck Vectors Morni | EUR | 0 | 0,00 | 61 | 8,16 |
| IE00BG88WG77 - PARTICIPACIONES Wisdomtree Enhanced | EUR | 0 | 0,00 | 63 | 8,42 |
| LU1493700642 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growt | EUR | 61 | 13,05 | 59 | 7,81 |
| LU1663951603 - PARTICIPACIONES DWS Invest Top Divid | EUR | 38 | 8,21 | 52 | 6,90 |
| LU1223083160 - PARTICIPACIONES Schroder ISF Global | EUR | 56 | 12,07 | 73 | 9,69 |
| LU1691784612 - PARTICIPACIONES Mapfre AM - Global B | EUR | 39 | 8,40 | 38 | 5,07 |
| LU1028182704 - PARTICIPACIONES DWS Concept Kaldemor | EUR | 23 | 5,01 | 32 | 4,23 |
| IE00BDZS0K97 - PARTICIPACIONES BMO LGM Emerg Mk Gro | EUR | 60 | 12,88 | 57 | 7,57 |
| LU1442550205 - PARTICIPACIONES MFS GI Global Eq A-1 | EUR | 46 | 9,92 | 61 | 8,08 |
| IE00BF5H5052 - PARTICIPACIONES Seilern Stryx World | EUR | 28 | 6,12 | 39 | 5,21 |
| LU1694214633 - PARTICIPACIONES Nordea 1 Low Dur Eur | EUR | 32 | 6,98 | 44 | 5,88 |
| LU1378879081 - PARTICIPACIONES MSIF-Asian Opp IH | EUR | 27 | 5,77 | 39 | 5,18 |
| LU1511517010 - PARTICIPACIONES MSIF-Euro Strat Bond | EUR | 23 | 5,04 | 29 | 3,91 |
| US92189F1066 - PARTICIPACIONES ETF Market Vectors G | USD | 0 | 0,00 | 60 | 7,92 |
| TOTAL IIC | | 433 | 93,45 | 708 | 94,03 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 433 | 93,45 | 708 | 94,03 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 457 | 98,57 | 740 | 98,28 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 148.840,00 euros (24,5% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 148.860,55 euros (24,5% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / FORMULA KAU GRANDES GESTORES

Fecha de registro: 30/07/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,81 | 1,61 | 2,27 | -0,44 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 6.883,26 | 7.055,31 |
| Nº de Partícipes | 44 | 50 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 121,9 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 737 | 107,1110 |
| 2022 | 890 | 95,4637 |
| 2021 | 1.786 | 121,8986 |
| 2020 | 1.824 | 111,8444 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,60 | 0,00 | 0,60 | 1,20 | 0,00 | 1,20 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 12,20 | 7,39 | -3,94 | 1,51 | 7,14 | -21,69 | 8,99 | 8,80 | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,12 | 03-10-2023 | -1,99 | 10-03-2023 | -5,84 | 12-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,70 | 02-11-2023 | 1,78 | 02-06-2023 | 6,00 | 24-03-2020 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 10,50 | 10,12 | 10,14 | 8,82 | 12,60 | 16,28 | 9,20 | 19,65 | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | 19,45 | 16,22 | 34,16 | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | 0,83 | 0,39 | 0,41 | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 9,40 | 9,40 | 9,33 | 9,33 | 9,61 | 9,77 | 8,12 | 10,57 | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

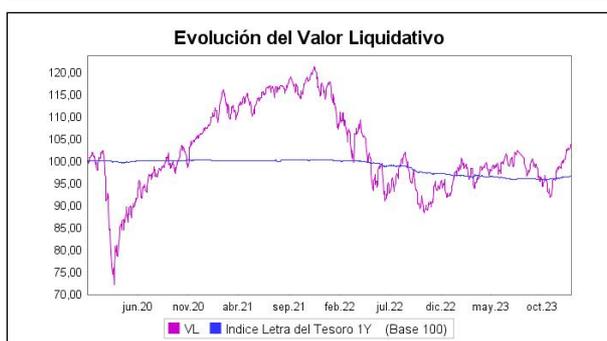
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 2,57 | 0,64 | 0,67 | 0,67 | 0,59 | 2,33 | 2,16 | 2,80 | |

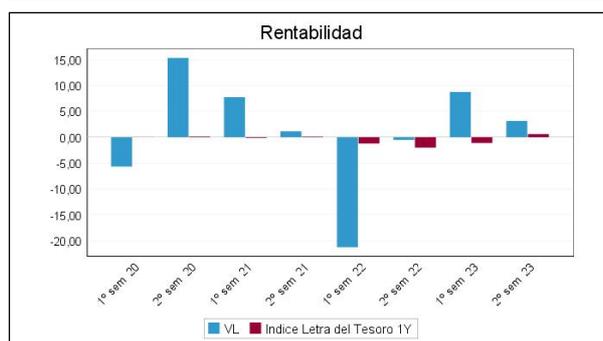
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*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 | 727 | 98,64 | 719 | 98,09 |
| * Cartera interior | 75 | 10,18 | 90 | 12,28 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera exterior | 652 | 88,47 | 629 | 85,81 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 8 | 1,09 | 9 | 1,23 |
| (+/-) RESTO | 3 | 0,41 | 4 | 0,55 |
| TOTAL PATRIMONIO | 737 | 100,00 % | 733 | 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) | 733 | 890 | 890 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -2,43 | -29,06 | -32,92 | -92,47 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 3,10 | 9,43 | 12,87 | -70,52 |
| (+) Rendimientos de gestión | 3,73 | 10,22 | 14,30 | -67,22 |
| + Intereses | 0,08 | 0,06 | 0,14 | 9,04 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 0,00 | 1,32 | 1,39 | -100,00 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 3,65 | 8,84 | 12,77 | -62,89 |
| ± Otros resultados | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,86 | -0,85 | -1,72 | -9,01 |
| - Comisión de gestión | -0,60 | -0,60 | -1,20 | -8,87 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | -8,85 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,22 | -0,22 | -0,43 | -9,51 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -8,30 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (+) Ingresos | 0,23 | 0,07 | 0,29 | 210,08 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,23 | 0,07 | 0,29 | 210,08 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 737 | 733 | 737 | |

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

3. Inversiones financieras

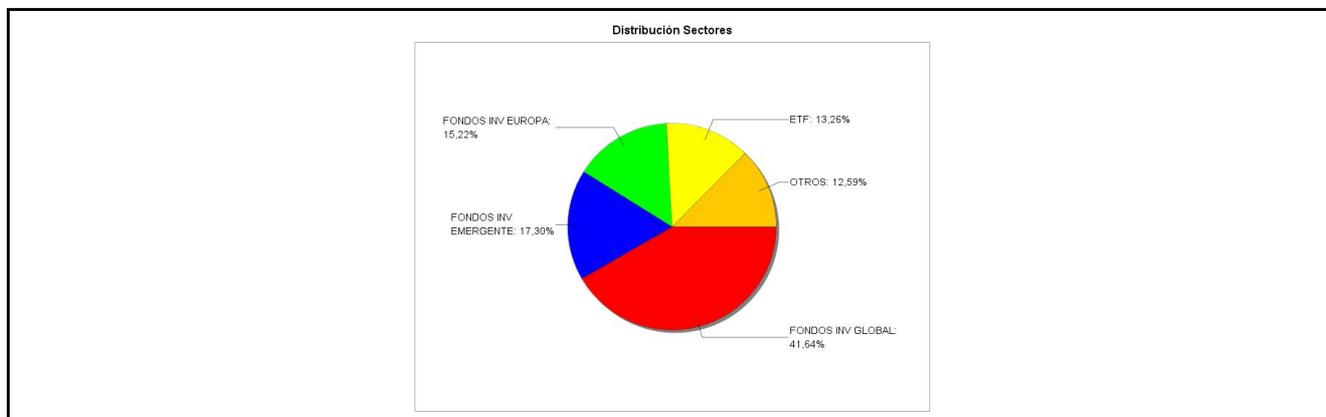
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 14 | 1,91 | 33 | 4,52 |
| TOTAL RENTA FIJA | 14 | 1,91 | 33 | 4,52 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 61 | 8,22 | 57 | 7,77 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 75 | 10,13 | 90 | 12,29 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 652 | 88,39 | 629 | 85,90 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 652 | 88,39 | 629 | 85,90 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 727 | 98,52 | 719 | 98,19 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 31-12-2023 que representa:

- Partícipe 1: 53,14% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 3.553.500,00 euros (494,43% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 3.572.976,51 euros (497,14% del patrimonio medio del periodo).

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 64,76 euros por saldos acreedores y deudores .

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

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, "tipos más altos por más tiempo", una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a

descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investent grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta ben entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios

como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Uno de los rasgos fundamentales de este primer semestre ha sido la dispersión. Mientras unos sectores han tenido un comportamiento excepcional, otros no solo no se han podido sumar a este buen tono de mercado, sino que incluso han retrocedido. Esto es especialmente significativo con compañías que tuvieron un buen comportamiento en el complicado 2022 como el caso de energía y recursos básicos, que se muestran como unos de los de peor desempeño en esta primera parte del ejercicio. En el lado opuesto tenemos las compañías de tecnología, que pese a presentar ratios de valoración exigente en un entorno de subidas de tipos, has conseguido salvar estas adversidades gracias en empuje de todo lo relacionado con la inteligencia artificial. De igual modo las compañías de menor tamaño han tenido también en general un desempeño pobre y que se suma a la evolución del pasado ejercicio.

La inflación ha comenzado a reducirse, y mientras que los tipos también se han mantenido estables, hemos visto una renta fija con retornos espectaculares debido a las bajadas que ya descuenta el mercado para 2024. De todas formas, seguimos cautos en cuanto a la renta variable a la espera de más visibilidad tras los resultados anuales y en renta fija con inversión en calidad.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al 3,16% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 0,65% y el número de participes ha caído un 12%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 3,16% y ha soportado unos gastos de 1,31% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,45% corresponden a gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 12,2% siendo los gastos anuales de un 2,57%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el período la cartera se ha mantenido con una estructura estable y similar al anterior semestre, aunque ha aumentado la inversión en renta variable de 61% a 79%. En lo que se refiere a la asignación geográfica destaca la exposición a Zona euro con un del 51,10%.

Entre los mayores contribuidores de rentabilidad en el semestre únicamente se encuentra Franklin India W(acc)EUR-H1 (+1,21%), MS INVF Global Opportunity ZH EUR (+1,19%) y Magallanes European Equity P FI (+0,53%). Como mayores detractores se encuentran las posiciones Fidelity China Focus Y-Acc-EUR (-0,63%) y MS INVF Asia Opportunity ZH EUR (-0,24%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se

realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

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

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 53,1%, generado por la inversión en fondos de inversión.

d) Otra información sobre inversiones.

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

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 96,63% y las posiciones más significativas son: Part. Morgan Stanley Investment Funds - Global Opportunity Fund (11,14%), Part. Seilern International Funds PLC - Stryx World Growth (9,22%), y Part. Franklin Templeton Investment Funds - Franklin India Fund (8,91%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,81%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 10,5% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 13,96% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,88%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 9,4%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La evolución de los mercados sigue siendo dependiente en alto grado de los comunicados de bancos centrales y de sus políticas monetarias. Las tasas de inflación han empezado a moderarse, y los bancos centrales es posible que reduzcan tipos de interés durante 2024. Algo que nos preocupa es que el mercado pueda estar descontando las bajadas en una medida mayor de la que se debería, acercándonos así a un terreno recesivo.

Ante esta situación, la idea es mantenernos cautos en cuanto a la inversión en renta variable, a la espera de los resultados empresariales, intentando invertir en empresas con balances fuertes que puedan capear los entornos más volátiles.

En renta fija, seguimos positivos ya que las TIRes siguen estando atractivas, aunque ya no estén en su punto más álgido. Inversión en calidad y con duraciones medias, y positivos tanto en crédito, como en gobierno.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02309083 - REPO BANCO INVERSIS, S.A. 3,30 2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 33 | 4,52 |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERSIS, S.A. 3,75 2024-01-02 | EUR | 14 | 1,91 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 14 | 1,91 | 33 | 4,52 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 14 | 1,91 | 33 | 4,52 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0159259029 - PARTICIPACIONES Magallanes European | EUR | 61 | 8,22 | 57 | 7,77 |
| TOTAL IIC | | 61 | 8,22 | 57 | 7,77 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 75 | 10,13 | 90 | 12,29 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| IE00BZ56SW52 - PARTICIPACIONES Wisdom Tree Global Qu | EUR | 35 | 4,78 | 34 | 4,61 |
| LU1749025778 - PARTICIPACIONES Franklin Templeton I | EUR | 66 | 8,91 | 57 | 7,83 |
| LU1339880095 - PARTICIPACIONES Alger SICAV - Alger | EUR | 40 | 5,43 | 39 | 5,34 |
| LU1223083160 - PARTICIPACIONES Schroder ISF Global | EUR | 41 | 5,55 | 38 | 5,21 |
| LU2020674177 - PARTICIPACIONES Mapfre AM - US Forgo | EUR | 22 | 2,99 | 21 | 2,87 |
| IE00B8FHGS14 - PARTICIPACIONES Shares Edge MSCI Wo | EUR | 2 | 0,22 | 2 | 0,22 |
| IE00BYWQWR46 - PARTICIPACIONES ETF VanEck Vectors M | EUR | 61 | 8,26 | 61 | 8,26 |
| LU0936575868 - PARTICIPACIONES Fidelity FDS China F | EUR | 47 | 6,42 | 52 | 7,06 |
| LU2240056288 - PARTICIPACIONES Lonvia Avenir Mid-Ca | EUR | 52 | 7,00 | 50 | 6,83 |
| LU0690374029 - PARTICIPACIONES FundSmith Equity FD | EUR | 56 | 7,60 | 55 | 7,48 |
| IE00BF5H5052 - PARTICIPACIONES Seiern Stryx World | EUR | 68 | 9,22 | 67 | 9,16 |
| LU1378879081 - PARTICIPACIONES MSIF-Asian Opp IH | EUR | 39 | 5,25 | 40 | 5,51 |
| LU1511517010 - PARTICIPACIONES MSIF-Euro Strat Bond | EUR | 82 | 11,14 | 74 | 10,10 |
| LU0372741511 - PARTICIPACIONES Schroder Intl Pacifi | EUR | 41 | 5,62 | 40 | 5,42 |
| TOTAL IIC | | 652 | 88,39 | 629 | 85,90 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 652 | 88,39 | 629 | 85,90 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 727 | 98,52 | 719 | 98,19 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S., A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 3.553.500,00 euros (494,43% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 3.572.976,51 euros (497,14% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / GLOBAL GRADIENT

Fecha de registro: 17/03/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|-------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 4,52 | 7,05 | 11,45 | 14,46 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 3,18 | 1,78 | 2,58 | -0,21 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 23.127,65 | 20.499,61 |
| Nº de Partícipes | 121 | 133 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 1000 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 3.372 | 145,8006 |
| 2022 | 2.711 | 135,9676 |
| 2021 | 4.129 | 183,6093 |
| 2020 | 807 | 132,2466 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,60 | 0,00 | 0,60 | 1,20 | 0,00 | 1,20 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 7,23 | 9,31 | -3,64 | 1,05 | 0,74 | | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,72 | 03-10-2023 | -3,29 | 21-02-2023 | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 2,76 | 14-11-2023 | 3,75 | 16-03-2023 | | |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 15,67 | 14,09 | 10,73 | 13,23 | 22,43 | | | | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | | | | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | | | | |
| MSCI World Euro Total Return | 10,89 | 9,84 | 9,86 | 10,14 | 13,43 | | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 11,42 | 11,42 | | | | | | | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,45 | 0,37 | 0,38 | 0,37 | 0,34 | 1,37 | 1,46 | 2,21 | |

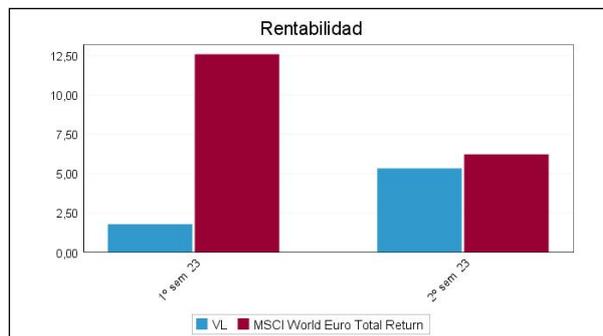
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|---------|----------------------|---------|
| | | % sobre | | % sobre |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 3.268 | 96,92 | 2.749 | 96,90 |
| * Cartera interior | 420 | 12,46 | 455 | 16,04 |
| * Cartera exterior | 2.848 | 84,46 | 2.294 | 80,86 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 40 | 1,19 | 18 | 0,63 |
| (+/-) RESTO | 64 | 1,90 | 70 | 2,47 |
| TOTAL PATRIMONIO | 3.372 | 100,00 % | 2.837 | 100,00 % |

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin periodo anterior |
|---|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 2.837 | 2.711 | 2.711 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 12,13 | 2,80 | 15,39 | 377,69 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 5,19 | 1,71 | 7,07 | 235,61 |
| (+) Rendimientos de gestión | 5,92 | 2,52 | 8,61 | 159,26 |
| + Intereses | 0,24 | 0,11 | 0,36 | 139,13 |
| + Dividendos | 0,37 | 0,98 | 1,31 | -58,68 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 4,93 | 0,56 | 5,70 | 865,34 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,11 | 0,71 | 0,56 | -116,57 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 1,34 | 1,69 | 3,02 | -12,69 |
| ± Otros resultados | -0,85 | -1,53 | -2,35 | -38,88 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,86 | -0,93 | -1,78 | 1,59 |
| - Comisión de gestión | -0,60 | -0,59 | -1,20 | 12,16 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | 12,16 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,08 | -0,09 | -0,17 | 3,56 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 12,31 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,13 | -0,21 | -0,33 | -31,46 |
| (+) Ingresos | 0,12 | 0,12 | 0,24 | 17,71 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,12 | 0,12 | 0,24 | 16,55 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 3.372 | 2.837 | 3.372 | |

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

3. Inversiones financieras

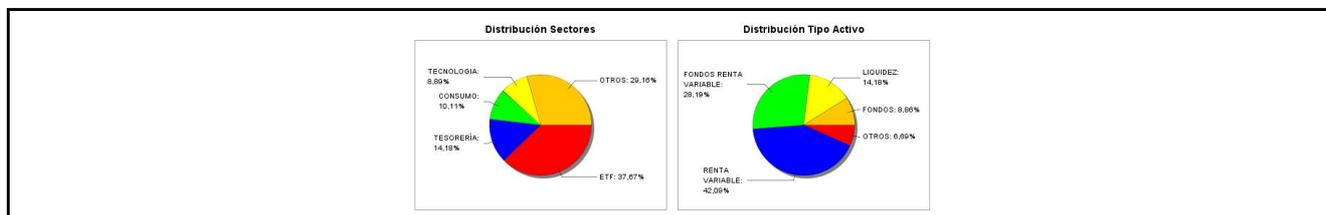
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 420 | 12,46 | 455 | 16,04 |
| TOTAL RENTA FIJA | 420 | 12,46 | 455 | 16,04 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 420 | 12,46 | 455 | 16,04 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 1.419 | 42,10 | 1.606 | 56,61 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 1.419 | 42,10 | 1.606 | 56,61 |
| TOTAL IIC | 1.434 | 42,53 | 682 | 24,03 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 2.854 | 84,63 | 2.288 | 80,64 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 3.274 | 97,09 | 2.743 | 96,68 |

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

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

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



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

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---------------------------------|---|------------------------------|--------------------------|
| Euro | C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/24 | 2.325 | Inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 2325 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 2325 | |

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| 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

| |
|---|
| <p>D. Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros >5%</p> <p>Con fechas 14 de diciembre 2023 el compartimento publica dos hechos relevantes indicando que durante el día 5 de diciembre de 2023 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 6 de diciembre de 2023.</p> <p>Número de registro: 307096</p> <p>Con fecha 16 de noviembre 2023 se informa que durante el día 6 de noviembre de 2023 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 7 de noviembre de 2023.</p> <p>Número de registro: 306896</p> |
|---|

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

| |
|---|
| <p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 47.419.400,00 euros (1535,35% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 47.460.871,43 euros (1536,69% del patrimonio medio del periodo).</p> <p>F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.</p> |
|---|

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 705,77 euros por saldos acreedores y deudores .

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

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las

condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, “tipos más altos por más tiempo”, una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la

amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investment grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta bien entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Las recomendaciones de inversión emitidas para el fondo Gestion Boutique VIII Global Gradient responden siempre (y han respondido en el 2º semestre de 2023) a la metodología con la que se asesora el fondo. Dicha metodología se basa en modelos matemáticos/estadísticos del campo del Machine Learning y toman como referencia una base de datos con unas 5000 empresas del mercado americano y europeo, y unos 500 ETFs de exposición global. La idea es posicionar la cartera en activos que tengan mejor probabilidad de comportamiento en función del entorno macro y de mercado.

En la cartera se implementaron 4 segmentos. El primero, con 12 posiciones en ETFs, el segundo, con una media de 20 posiciones en acciones americanas, el tercero, con una media de 15 posiciones en acciones americanas, y el cuarto, con una media de 5 posiciones en el mercado americano de ETFs.

El 1º, 2º y 4º se rebalancearon en julio y octubre, mientras que el 3º se rebalanceó a principios de julio, septiembre, y diciembre. El 4º se introdujo en septiembre con la intención de proteger la cartera ligándole un poco más al mercado, dada la poca amplitud de mercado observada en 2023 y que estaba dificultando los resultados de la cartera.

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

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al 5,34% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 18,84% y el número de partícipes ha caído un -9,02%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 5,34% y ha soportado unos gastos de 0,75% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,02% corresponden a gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 7,23% siendo los gastos anuales de un 1,45%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Además de lo comentado en el apartado anterior, y de las posiciones exactas de la cartera en cada momento (que están a disposición), decir que el principal elemento en 2023 para el fondo ha sido la escasísima amplitud de mercado. Esto es lo que nos hizo buscar una mayor correlación con el mercado hasta el último trimestre, que empezamos a reducir dicha exposición y abrimos más a la exposición natural de la estrategia del fondo, que se encuentra más cerca del Russell 2000 que del S&P 500. En cuanto a la gestión del riesgo, durante la mayor parte de 2023 estuvo en pleno funcionamiento la gestión de la liquidez a través de la gestión de los drawdowns con una técnica propia que reduce exposición a un activo a medida que ese activo supera un cierto drawdown intramensual. Ello nos llevó a manejar una liquidez mínima del 10% y que muchas veces se encontró más cerca del 20% permitido. Otra medida de gestión de riesgo cuando fue necesaria ha sido la imposición de un filtro en la selección de empresas a aquellas con precios por encima de 10 USD.

En cuanto a los contribuidores de la cartera, destacaron las siguientes posiciones: Citokinetics Inc (+2,26%), CryoPort Inc (+1,24%) y Arcturus Therapeutics Holdings (+1,14%). En cuanto a los mayores detractores del semestre, destacaron Aurinia Pharmaceuticals Inc (-0,61%), XPEL Inc (-0,61%) y ACADIA Pharmaceuticals Inc (-0,58%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, concretamente ha operado con futuros sobre el euro y la corona sueca.

El resultado en derivados en el semestre ha sido de un -0,11% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 27,49% y ha sido generado por la inversión en derivados y en IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

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

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 42,54% y las posiciones más significativas son: Accs. ETF VANECK DEV MKT DVD LEADERS (3,08%), Part. Fundsmith Equity Fund Sicav (2,95%), y Accs. INVESCO HIGH YIELD EQUITY DI (2,95%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 3,18%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 15,67% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 13,96% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,88%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 11,42%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,006% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, Fidentiis, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, BBVA, MSCI, JB Capital, AFI, Glass Lewis, Berenger, Santander y Citigroup. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En cuanto al ciclo macro, por ahora nuestros modelos encuentran un entorno similar al del tercer trimestre de 2019 y el segundo de 2023. Dicha estimación del ciclo macro-mercado (que definirá las posiciones a adoptar el primer trimestre de 2024), se recalculará a primeros de abril. Como se ha mencionado, el fondo no trata de construir carteras en base a análisis macro cualitativo basado en informes o datos o consideraciones de analistas. Todo el enfoque es cuantitativo y cuantificable, de modo que el fondo se posicionará siempre con un enfoque probabilístico, que busca identificar las compañías y ETFs que más probabilidad tengan de desempeño positivo en el entorno de cada momento, y durante el horizonte óptimo de tenencia para cada segmento.

Los pesos de cada posición también vendrán definidos por otras técnicas de asignación de activos y gestión de riesgo procedentes del campo de Machine Learning. De este modo, no se tienen perspectivas concretas de mercado, sino que la confección del fondo es función de la estimación del entorno de mercado en cada momento. En cualquier caso, la expectativa cualitativa que se maneja es de relajación de política monetaria (contemplando a lo suma una subida de tipos mínima adicional en 2024 en un escenario adverso y una parada en ese ciclo de subidas con 1 o 2 bajadas mínimas en 2024 en el escenario base). En cuanto a la perspectiva de mercado es de una mayor amplitud de mercado en 2024 que suponga un soporte importante para la estrategia del fondo, si la economía americana-mundial resiste a los tipos altos y no hay más sorpresas significativas de inflación.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02312087 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 3,30 2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 455 | 16,04 |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 3,75 2024-01-02 | EUR | 420 | 12,46 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 420 | 12,46 | 455 | 16,04 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 420 | 12,46 | 455 | 16,04 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 420 | 12,46 | 455 | 16,04 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| US42704L1044 - ACCIONES Herc Holdings Inc | USD | 24 | 0,71 | 0 | 0,00 |
| US9120081099 - ACCIONES US Foods Holding Cor | USD | 27 | 0,81 | 0 | 0,00 |
| US83418M1036 - ACCIONES Solaris Oilfield Inf | USD | 29 | 0,85 | 0 | 0,00 |
| US42226A1079 - ACCIONES HealthEquity Inc | USD | 34 | 1,00 | 0 | 0,00 |
| US9222801022 - ACCIONES Varonis Systems Inc | USD | 64 | 1,91 | 0 | 0,00 |
| US02081G2012 - ACCIONES Alphatec Holdings In | USD | 27 | 0,79 | 0 | 0,00 |
| US78646V1070 - ACCIONES Safehold Inc | USD | 23 | 0,69 | 0 | 0,00 |
| US6373722023 - ACCIONES National Research Co | USD | 19 | 0,56 | 0 | 0,00 |
| US2290503075 - ACCIONES CryoPort Inc | USD | 66 | 1,96 | 0 | 0,00 |
| US3500601097 - ACCIONES L B Foster Co | USD | 20 | 0,60 | 0 | 0,00 |
| US0352551081 - ACCIONES Anika Therapeutics I | USD | 28 | 0,83 | 0 | 0,00 |
| US5319141090 - ACCIONES Lifeway Foods Inc | USD | 15 | 0,44 | 0 | 0,00 |
| SE0008241491 - ACCIONES Synact Pharma | SEK | 0 | 0,00 | 40 | 1,40 |
| SE0018012486 - ACCIONES Modern Times Group M | SEK | 0 | 0,00 | 34 | 1,19 |
| SE0017161243 - ACCIONES Fortnox AB | SEK | 0 | 0,00 | 22 | 0,78 |
| US4042511000 - ACCIONES HNI Corp | USD | 0 | 0,00 | 18 | 0,65 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| US03969T1097 - ACCIONES Arcturus Therapeutic | USD | 69 | 2,05 | 17 | 0,62 |
| US1729221069 - ACCIONES Citizens & Northern | USD | 0 | 0,00 | 86 | 3,03 |
| US84863T1060 - ACCIONES Spok Holdings Inc | USD | 0 | 0,00 | 25 | 0,88 |
| US8308791024 - ACCIONES SkyWest Inc | USD | 0 | 0,00 | 69 | 2,45 |
| US4642875722 - PARTICIPACIONES Shares Global 100 E | USD | 0 | 0,00 | 47 | 1,66 |
| US46429B6891 - PARTICIPACIONES Shares MSCI EAFE Mi | USD | 0 | 0,00 | 68 | 2,39 |
| US75689M1018 - ACCIONES Red Robin Gourmet Bu | USD | 0 | 0,00 | 44 | 1,54 |
| CA05156V1022 - ACCIONES Aurinia Pharmaceutic | USD | 0 | 0,00 | 13 | 0,47 |
| IE000S9YS762 - ACCIONES Linde AG-Tender | USD | 0 | 0,00 | 53 | 1,87 |
| US7404441047 - ACCIONES Preformed Line Produ | USD | 0 | 0,00 | 19 | 0,66 |
| SE0009806607 - ACCIONES Munters Group AB | SEK | 0 | 0,00 | 23 | 0,79 |
| US50077B2079 - ACCIONES Kratos Defense & Sec | USD | 28 | 0,84 | 0 | 0,00 |
| US83545G1022 - ACCIONES Sonic Automotive Inc | USD | 20 | 0,60 | 0 | 0,00 |
| US0476491081 - ACCIONES Atkore Inc | USD | 27 | 0,80 | 0 | 0,00 |
| US10922N1037 - ACCIONES Brighthouse Financia | USD | 26 | 0,77 | 0 | 0,00 |
| US04280A1007 - ACCIONES Arrowhead Pharmaceut | USD | 78 | 2,32 | 0 | 0,00 |
| US48251K1007 - ACCIONES KKR Real Estate Fina | USD | 0 | 0,00 | 80 | 2,81 |
| US8292141053 - ACCIONES Simulations Plus Inc | USD | 85 | 2,51 | 0 | 0,00 |
| US58506Q1094 - ACCIONES Medpace Hold Inc | USD | 49 | 1,47 | 49 | 1,74 |
| US29355A1079 - ACCIONES Enphase Energy | USD | 20 | 0,59 | 0 | 0,00 |
| US74319R1014 - ACCIONES Prog Holdings Inc | USD | 0 | 0,00 | 37 | 1,29 |
| US7672921050 - ACCIONES Riot Blockchain Inc | USD | 0 | 0,00 | 30 | 1,05 |
| US0050981085 - ACCIONES Acushnet Holdings Co | USD | 35 | 1,03 | 0 | 0,00 |
| US5949724083 - ACCIONES Microstrategy Inc-CI | USD | 0 | 0,00 | 39 | 1,36 |
| US81181C1045 - ACCIONES Seattle Genetics Inc | USD | 0 | 0,00 | 29 | 1,04 |
| US64157F1030 - ACCIONES Cyrusone Inc | USD | 0 | 0,00 | 62 | 2,18 |
| IE00BKYC3F77 - ACCIONES Cimpress Plc | USD | 0 | 0,00 | 67 | 2,36 |
| US45687V1061 - ACCIONES Ingersoll-Rand Inc | USD | 31 | 0,92 | 0 | 0,00 |
| US92511U1025 - ACCIONES Verra Mobility Corp | USD | 30 | 0,88 | 0 | 0,00 |
| US03783C1009 - ACCIONES Appfolio Inc - A | USD | 31 | 0,91 | 0 | 0,00 |
| US6295791031 - ACCIONES Nacco Industries-CI | USD | 16 | 0,46 | 0 | 0,00 |
| SE0012673267 - ACCIONES Evolution Gaming Gro | SEK | 0 | 0,00 | 22 | 0,76 |
| US23282W6057 - ACCIONES Cytokinetics Inc | USD | 117 | 3,46 | 0 | 0,00 |
| US9553061055 - ACCIONES West Pharmaceutical | USD | 0 | 0,00 | 44 | 1,56 |
| US6292093050 - ACCIONES NMI Holdings Inc. | USD | 26 | 0,76 | 0 | 0,00 |
| US3722842081 - ACCIONES Genie Energy Ltd | USD | 0 | 0,00 | 20 | 0,71 |
| MHY7542C1306 - ACCIONES Scorpio Tankers Inc. | USD | 24 | 0,70 | 0 | 0,00 |
| US49714P1084 - ACCIONES Kinsale Capital Grou | USD | 52 | 1,54 | 0 | 0,00 |
| US74051N1028 - ACCIONES PREMIER INC-CLASS A | USD | 0 | 0,00 | 103 | 3,62 |
| SE0007158829 - ACCIONES Coinshares Int Ltd | SEK | 0 | 0,00 | 24 | 0,84 |
| US98139A1051 - ACCIONES Workiva | USD | 71 | 2,09 | 0 | 0,00 |
| US45866F1049 - ACCIONES IntercontinentalExch | USD | 0 | 0,00 | 74 | 2,59 |
| SE0007100359 - ACCIONES inibet Gr PLC | SEK | 0 | 0,00 | 26 | 0,91 |
| US74736K1016 - ACCIONES Qorvo Inc | USD | 32 | 0,96 | 0 | 0,00 |
| US4491721050 - ACCIONES Hyster-Yale Material | USD | 0 | 0,00 | 10 | 0,35 |
| US0995021062 - ACCIONES Booz Allen Hamilton | USD | 52 | 1,55 | 0 | 0,00 |
| US07556Q8814 - ACCIONES Beazer Homes USA INC | USD | 0 | 0,00 | 66 | 2,34 |
| US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms | USD | 0 | 0,00 | 26 | 0,91 |
| US78463M1071 - ACCIONES SPS Commerce Inc | USD | 0 | 0,00 | 95 | 3,36 |
| US74346Y1038 - ACCIONES Pros Holdings Inc | USD | 28 | 0,83 | 0 | 0,00 |
| US2270461096 - ACCIONES Crocs, Inc. | USD | 13 | 0,40 | 0 | 0,00 |
| US1252691001 - ACCIONES CF Industries | USD | 62 | 1,83 | 0 | 0,00 |
| US17243V1026 - ACCIONES Cinemark Holdings | USD | 0 | 0,00 | 35 | 1,25 |
| US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp | USD | 0 | 0,00 | 35 | 1,23 |
| US26441C2044 - ACCIONES Duke Energy | USD | 0 | 0,00 | 56 | 1,97 |
| US25381B1017 - ACCIONES Digimarc | USD | 23 | 0,68 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 1.419 | 42,10 | 1.606 | 56,61 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.419 | 42,10 | 1.606 | 56,61 |
| IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES Shares Core MSCI Wo | GBP | 5 | 0,16 | 0 | 0,00 |
| IE00BWBXM948 - PARTICIPACIONES ETF SPDR S&P US STAP | USD | 86 | 2,55 | 0 | 0,00 |
| IE00BWBXM385 - PARTICIPACIONES SPDR S&P U.S. Consum | USD | 85 | 2,51 | 0 | 0,00 |
| NL0011683594 - PARTICIPACIONES VanEck Morningstar D | EUR | 104 | 3,08 | 87 | 3,07 |
| US46137V5637 - PARTICIPACIONES Invesco High Yield E | USD | 99 | 2,95 | 90 | 3,18 |
| IE00BQQP9F84 - PARTICIPACIONES ETF VanEck Gold Mine | EUR | 0 | 0,00 | 38 | 1,32 |
| US46429B6974 - PARTICIPACIONES Shares MSCI USA Min | USD | 65 | 1,92 | 0 | 0,00 |
| US78464A6313 - PARTICIPACIONES SPDR S&P Aerospace & | USD | 59 | 1,74 | 0 | 0,00 |
| US26922A7191 - PARTICIPACIONES US Global GO Gold & | USD | 0 | 0,00 | 32 | 1,15 |
| US8085243009 - PARTICIPACIONES Schwab U.S. Large-Ca | USD | 0 | 0,00 | 42 | 1,50 |
| US4642894384 - PARTICIPACIONES Shares Russell Top | USD | 0 | 0,00 | 43 | 1,52 |
| US46137V8375 - PARTICIPACIONES Invesco DWA Momentum | USD | 55 | 1,64 | 0 | 0,00 |
| US92204A7028 - PARTICIPACIONES Vanguard Information | USD | 0 | 0,00 | 43 | 1,50 |
| US4642877215 - PARTICIPACIONES Shares US Technolog | USD | 0 | 0,00 | 43 | 1,51 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| US92206C8139 - PARTICIPACIONES ETF Vanguard Long-T | USD | 60 | 1,77 | 0 | 0,00 |
| IE00B6YX5C33 - PARTICIPACIONES ETF Ishares S&P500 D | USD | 86 | 2,56 | 0 | 0,00 |
| IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ETF Ishares MSCI Wor | USD | 82 | 2,42 | 0 | 0,00 |
| LU0690375182 - PARTICIPACIONES FundSmith Equity FD | EUR | 100 | 2,95 | 88 | 3,12 |
| US92206C8477 - PARTICIPACIONES ETF Vanguard Interne | USD | 59 | 1,76 | 0 | 0,00 |
| US46090E1038 - PARTICIPACIONES POWERSH QQQ TRUST | USD | 0 | 0,00 | 43 | 1,53 |
| US46432F3964 - PARTICIPACIONES Ishares Edge MSCI US | USD | 57 | 1,70 | 0 | 0,00 |
| US4642888105 - PARTICIPACIONES Ishares US Aerospace | USD | 56 | 1,65 | 48 | 1,68 |
| US4642877884 - PARTICIPACIONES Ishares DJ US Financ | USD | 62 | 1,85 | 0 | 0,00 |
| US92189F1066 - PARTICIPACIONES ETF Market Vectors G | USD | 47 | 1,38 | 0 | 0,00 |
| US92204A8844 - PARTICIPACIONES Vanguard Telecom Ser | USD | 85 | 2,53 | 0 | 0,00 |
| US4642872422 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Markit | USD | 77 | 2,28 | 0 | 0,00 |
| US9219107094 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Vanguard G | USD | 49 | 1,44 | 0 | 0,00 |
| US81369Y8030 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Ishares | USD | 0 | 0,00 | 44 | 1,54 |
| US4642877702 - PARTICIPACIONES ISHARES DJ | USD | 57 | 1,69 | 0 | 0,00 |
| US4642872919 - PARTICIPACIONES Ishares S&P GI Tech | USD | 0 | 0,00 | 40 | 1,41 |
| TOTAL IIC | | 1.434 | 42,53 | 682 | 24,03 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 2.854 | 84,63 | 2.288 | 80,64 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 3.274 | 97,09 | 2.743 | 96,68 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora. La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 47.419.400,00 euros (1535,35% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 47.460.871,43 euros (1536,69% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / JORES

Fecha de registro: 16/11/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,02 | 0,01 | 0,03 | 0,36 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,07 | 1,32 | 1,74 | -0,17 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 13.617,70 | 13.974,62 |
| Nº de Partícipes | 21 | 22 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 153,83 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 1.982 | 145,5333 |
| 2022 | 1.666 | 120,8904 |
| 2021 | 1.496 | 153,8251 |
| 2020 | 1.215 | 126,6907 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,68 | 0,00 | 0,68 | 1,35 | 0,00 | 1,35 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|-------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 20,38 | 5,79 | -1,35 | 4,07 | 10,84 | -21,41 | 21,42 | 5,43 | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -2,13 | 25-10-2023 | -2,21 | 10-03-2023 | -8,36 | 16-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,69 | 02-11-2023 | 2,89 | 02-02-2023 | 7,20 | 24-03-2020 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 13,18 | 11,79 | 11,28 | 12,14 | 16,91 | 21,84 | 10,57 | 27,70 | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | 19,45 | 16,22 | 34,16 | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | 0,83 | 0,39 | 0,41 | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 9,99 | 9,99 | 10,20 | 10,28 | 10,58 | 10,79 | 9,13 | 10,81 | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

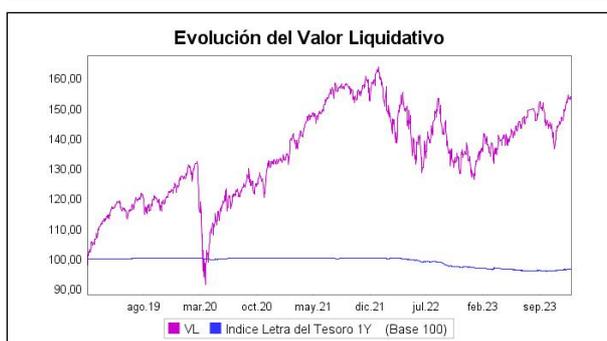
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

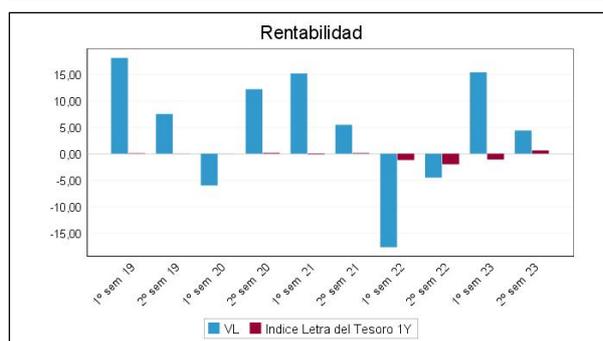
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 1.955 | 98,64 | 1.921 | 98,56 |
| * Cartera interior | 105 | 5,30 | 66 | 3,39 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera exterior | 1.850 | 93,34 | 1.855 | 95,18 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 22 | 1,11 | 23 | 1,18 |
| (+/-) RESTO | 5 | 0,25 | 5 | 0,26 |
| TOTAL PATRIMONIO | 1.982 | 100,00 % | 1.949 | 100,00 % |

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 1.949 | 1.666 | 1.666 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -2,84 | 1,40 | -1,52 | -311,15 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 4,57 | 14,06 | 18,44 | -66,16 |
| (+) Rendimientos de gestión | 5,35 | 14,99 | 20,15 | -62,83 |
| + Intereses | 0,04 | 0,02 | 0,06 | 104,83 |
| + Dividendos | 0,45 | 0,55 | 1,00 | -13,98 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 4,93 | 14,43 | 19,17 | -64,49 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | -0,07 | -0,01 | -0,08 | 584,69 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,79 | -0,93 | -1,72 | -11,54 |
| - Comisión de gestión | -0,68 | -0,67 | -1,35 | 5,83 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | 5,83 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,08 | -0,09 | -0,18 | -8,41 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 91,87 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,02 | -0,12 | -0,10 | -114,68 |
| (+) Ingresos | 0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,00 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 1.982 | 1.949 | 1.982 | |

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

3. Inversiones financieras

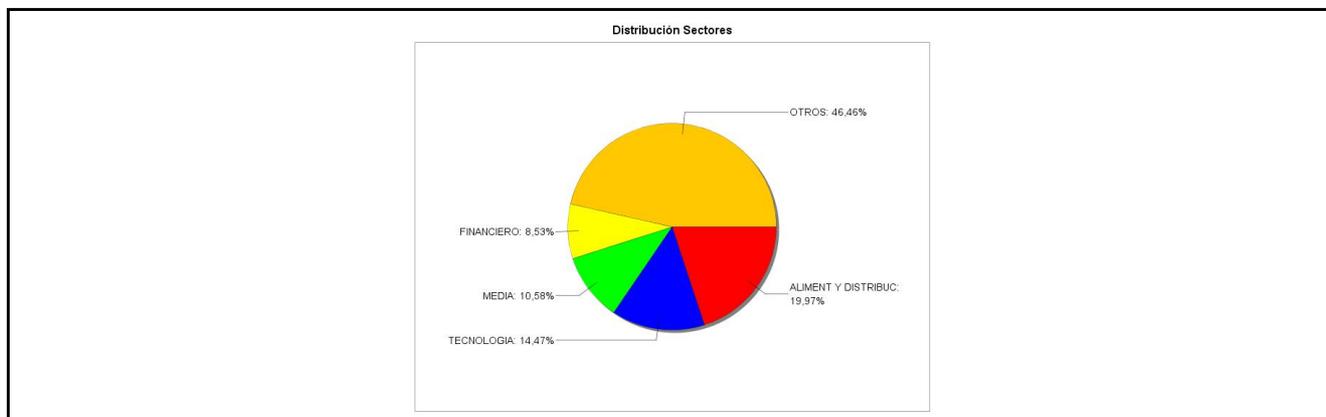
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 105 | 5,30 | 14 | 0,72 |
| TOTAL RENTA FIJA | 105 | 5,30 | 14 | 0,72 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 52 | 2,67 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 52 | 2,67 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 105 | 5,30 | 66 | 3,39 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 1.850 | 93,33 | 1.855 | 95,18 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 1.850 | 93,33 | 1.855 | 95,18 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 1.850 | 93,33 | 1.855 | 95,18 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 1.955 | 98,63 | 1.921 | 98,57 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene dos participes significativos a 31-12-2023 que representan:

- Participe 1: 31,73% del patrimonio
- Participe 2: 31,73% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 4.654.200,00 euros (244,61% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 4.563.876,84 euros (239,87% del patrimonio medio del periodo).

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

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 66,47 euros por saldos acreedores y deudores .

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, "tipos más altos por más tiempo", una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al

principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investment grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta bien entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas,

independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En el segundo semestre del 2023 y fiel a la política del Asesoramiento del Fondo Jores, no hemos incluido ningún valor nuevo, únicamente hemos vendido algún valor que había llegado a su nivel de venta y había cumplido los objetivos de beneficio y estabilidad previamente establecido, estos valores vendidos suponen menos de un 5% del total de la inversión del Fondo, por tanto, seguimos sin vender ningún valor relevante, pues a pesar que algunos valores relevantes que tenemos en el Fondo Jores no han desarrollado los beneficios esperados, seguimos convencidos de que son empresas fabulosas y que todavía debemos de ser pacientes, pues los flujos de capital no siempre son eficientes, o tienen la eficiencia que nosotros creemos esperar.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al 4,36% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 1,7% y el número de participes ha caído un -4,55%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 4,36% y ha soportado unos gastos de 0,81% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0% corresponden a gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 20,38% siendo los gastos anuales de un 1,61%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Como hemos descrito anteriormente en el punto 1.b) no hemos realizado ninguna inversión concreta durante el segundo semestre del 2023, de hecho, los valores que hemos vendido han sido. Starbucks, EssilorLuxotica, Amadeus, Inditex, XPO Logistics, Exor NV y RXO Inc. Todas ellas con pingües beneficios y llegando a nuestro calculado nivel de equilibrio en su valoración. Todo ese capital aportado de la venta de dichos valores, lo mantenemos en liquidez para poder aprovechar alguna oportunidad de mercado que se nos pueda brindar. La liquidez del Fondo Jores en estos momentos está alrededor de un 5% de su capital.

En cuanto a los contribuidores de la cartera, destacaron las siguientes posiciones: Wix.com Ltd (+1,52%), Meta Platforms Inc Class A (+1,31%), Salesforce Inc (+0,97%). Mientras que los principales detractores fueron Brown-Forman Corp Registered Shs -B- Non Vtg (-1,01%), McCormick & Co Inc Registered Shs Non Vtg (-0,64%) y The Estee Lauder Companies Inc Class A (-0,54%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

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

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,07%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 13,18% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 13,96% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,88%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 9,99%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestra perspectiva para el mercado en el primer semestre del 2024 es que el mercado se estabilizará debido a que los tipos de interés no subirán (al menos se estabilizarán) y por tanto las empresas tendrán tendencia a tener mejores valoraciones, pensamos que el mercado perderá volatilidad y ganará en estabilidad y eficiencia. Los problemas geopolíticos como guerras en Ucrania, franja de Gaza, etc..... puede provocar alguna volatilidad puntual, pero no debe de provocar grandes problemas a las empresas en las que invertimos, pues son internacionales y rinden sus servicios de una forma global.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02309083 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,30 2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 14 | 0,72 |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,75 2024-01-02 | EUR | 105 | 5,30 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 105 | 5,30 | 14 | 0,72 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 105 | 5,30 | 14 | 0,72 |
| ES0148396007 - ACCIONES INDITEX | EUR | 0 | 0,00 | 28 | 1,42 |
| ES0109067019 - ACCIONES Amadeus | EUR | 0 | 0,00 | 24 | 1,25 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 52 | 2,67 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 52 | 2,67 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 105 | 5,30 | 66 | 3,39 |
| 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 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| DK0062498333 - ACCIONES Novo-Nordisk | DKK | 37 | 1,89 | 0 | 0,00 |
| US74982T1034 - ACCIONES RXO Inc | USD | 0 | 0,00 | 4 | 0,21 |
| NL0012059018 - ACCIONES EXOR NV | EUR | 0 | 0,00 | 9 | 0,46 |
| US74758T3032 - ACCIONES Qualys Inc | USD | 44 | 2,24 | 30 | 1,52 |
| US36262G1013 - ACCIONES Gxo Logistics Inc. | USD | 0 | 0,00 | 12 | 0,59 |
| IL0011301780 - ACCIONES Wix.com Ltd | USD | 78 | 3,94 | 50 | 2,58 |
| US78573M1045 - ACCIONES Sabre Corp | USD | 2 | 0,12 | 2 | 0,09 |
| US25754A2015 - ACCIONES Domino's Pizza Group | USD | 28 | 1,41 | 23 | 1,19 |
| GB00B1VZ0M25 - ACCIONES Hargreaves Lansdown | GBP | 5 | 0,27 | 6 | 0,31 |
| KYG5784H1065 - ACCIONES Manchester U. | USD | 15 | 0,77 | 19 | 0,95 |
| US45168D1046 - ACCIONES IlexLab | USD | 75 | 3,81 | 69 | 3,54 |
| US1713401024 - ACCIONES ChuDwig | USD | 77 | 3,89 | 83 | 4,24 |
| US5926881054 - ACCIONES Mettler-Toledo Inter | USD | 22 | 1,11 | 24 | 1,23 |
| US9837931008 - ACCIONES XPO Logistic Inc | USD | 0 | 0,00 | 11 | 0,56 |
| US02079K1079 - ACCIONES Alphabet | USD | 77 | 3,87 | 67 | 3,41 |
| US70450Y1038 - ACCIONES PayPal Hld | USD | 58 | 2,95 | 64 | 3,30 |
| GB00BRJ9BJ26 - ACCIONES Fevertree Drinks PLC | GBP | 18 | 0,92 | 21 | 1,09 |
| US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng | USD | 35 | 1,77 | 38 | 1,96 |
| DK0060534915 - ACCIONES Novo-Nordisk | DKK | 0 | 0,00 | 30 | 1,52 |
| US1924221039 - ACCIONES Cognex Corp | USD | 16 | 0,82 | 22 | 1,13 |
| GB00B8C3BL03 - ACCIONES Sage Group plc | GBP | 34 | 1,71 | 27 | 1,38 |
| US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms | USD | 133 | 6,71 | 109 | 5,60 |
| US0530151036 - ACCIONES Automatic Data Proce | USD | 42 | 2,13 | 40 | 2,07 |
| US1431301027 - ACCIONES Carmax, Inc. | USD | 35 | 1,75 | 38 | 1,97 |
| GB0031743007 - ACCIONES Burberry Group Plc | GBP | 7 | 0,37 | 11 | 0,57 |
| US5719032022 - ACCIONES Marriott Internation | USD | 57 | 2,89 | 47 | 2,42 |
| US79466L3024 - ACCIONES Salesforce.com Inc | USD | 95 | 4,81 | 77 | 3,97 |
| US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A | USD | 47 | 2,38 | 44 | 2,23 |
| US1156372096 - ACCIONES Brown-Forman | USD | 103 | 5,22 | 122 | 6,28 |
| US5184391044 - ACCIONES Estee Lauder Compani | USD | 29 | 1,47 | 40 | 2,03 |
| US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc. | USD | 58 | 2,92 | 54 | 2,78 |
| US5797802064 - ACCIONES McCormick & Co., Inc | USD | 43 | 2,19 | 56 | 2,87 |
| US7181721090 - ACCIONES Philip Morris Compan | USD | 60 | 3,01 | 63 | 3,21 |
| GB0031638363 - ACCIONES INTERTEK GROUP PLC | GBP | 15 | 0,74 | 15 | 0,76 |
| NL000009165 - ACCIONES Heineken NV | EUR | 32 | 1,62 | 33 | 1,69 |
| US9418481035 - ACCIONES Waters Corp | USD | 60 | 3,01 | 49 | 2,51 |
| IL0010824113 - ACCIONES Check Point Software | USD | 11 | 0,56 | 9 | 0,47 |
| US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems | USD | 41 | 2,05 | 34 | 1,73 |
| US6541061031 - ACCIONES Nike INC | USD | 20 | 0,99 | 20 | 1,04 |
| US31428X1063 - ACCIONES Fedex Corp | USD | 37 | 1,85 | 36 | 1,87 |
| FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR | EUR | 0 | 0,00 | 19 | 0,97 |
| US8552441094 - ACCIONES Starbucks Corp. | USD | 0 | 0,00 | 41 | 2,10 |
| US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc. | USD | 66 | 3,34 | 68 | 3,47 |
| GB0002374006 - ACCIONES Diageo PLC | GBP | 33 | 1,66 | 39 | 2,02 |
| US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc. | USD | 110 | 5,56 | 96 | 4,91 |
| DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG | EUR | 24 | 1,20 | 21 | 1,09 |
| FR0000120321 - ACCIONES L'oreal | EUR | 68 | 3,41 | 64 | 3,29 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 1.850 | 93,33 | 1.855 | 95,18 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.850 | 93,33 | 1.855 | 95,18 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 1.850 | 93,33 | 1.855 | 95,18 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 1.955 | 98,63 | 1.921 | 98,57 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 4.654.200,00 euros (244,61% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 4.563.876,84 euros (239,87% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / AUDAX

Fecha de registro: 31/07/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,26 | 0,57 | 0,79 | 1,56 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,30 | 1,22 | 1,87 | -1,52 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 86.031,45 | 72.740,66 |
| Nº de Partícipes | 114 | 94 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 118,25 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 12.458 | 144,8037 |
| 2022 | 7.880 | 115,2581 |
| 2021 | 7.775 | 118,2544 |
| 2020 | 6.575 | 103,6021 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,68 | 0,60 | 1,28 | 1,35 | 1,82 | 3,17 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 25,63 | 9,69 | -3,46 | 4,80 | 13,21 | | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,72 | 20-10-2023 | -2,02 | 10-03-2023 | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,86 | 14-11-2023 | 3,95 | 02-02-2023 | | |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 13,64 | 12,24 | 11,41 | 12,99 | 17,25 | | | | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | | | | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 13,20 | 13,20 | 13,48 | 14,31 | | | | | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

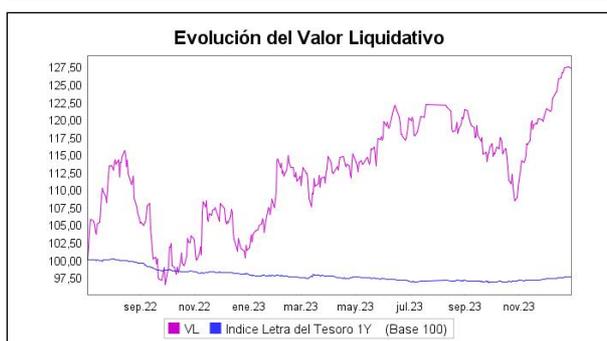
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,52 | 0,38 | 0,40 | 0,38 | 0,36 | 0,97 | 1,56 | 0,00 | |

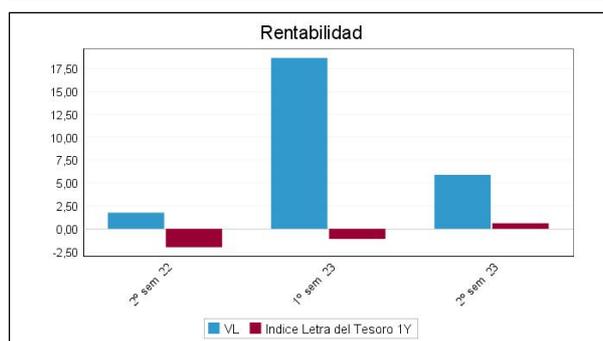
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*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 | 12.517 | 100,47 | 9.886 | 99,39 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera interior | 547 | 4,39 | 199 | 2,00 |
| * Cartera exterior | 11.970 | 96,08 | 9.687 | 97,39 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 148 | 1,19 | 211 | 2,12 |
| (+/-) RESTO | -208 | -1,67 | -149 | -1,50 |
| TOTAL PATRIMONIO | 12.458 | 100,00 % | 9.947 | 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) | 9.947 | 7.880 | 7.880 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 16,01 | 6,10 | 23,02 | 215,00 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 6,72 | 16,37 | 22,21 | -50,75 |
| (+) Rendimientos de gestión | 8,18 | 18,67 | 25,89 | -47,39 |
| + Intereses | 0,04 | 0,03 | 0,08 | 48,96 |
| + Dividendos | 0,36 | 0,57 | 0,91 | -24,13 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 7,83 | 18,20 | 25,09 | -48,31 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | -0,06 | -0,13 | -0,18 | -47,98 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -1,46 | -2,30 | -3,69 | -23,49 |
| - Comisión de gestión | -1,28 | -1,95 | -3,17 | -20,82 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | 22,03 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,03 | -0,03 | -0,07 | 20,17 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,02 | 0,00 | -0,02 | 972,39 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,09 | -0,28 | -0,35 | -60,78 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 12.458 | 9.947 | 12.458 | |

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

3. Inversiones financieras

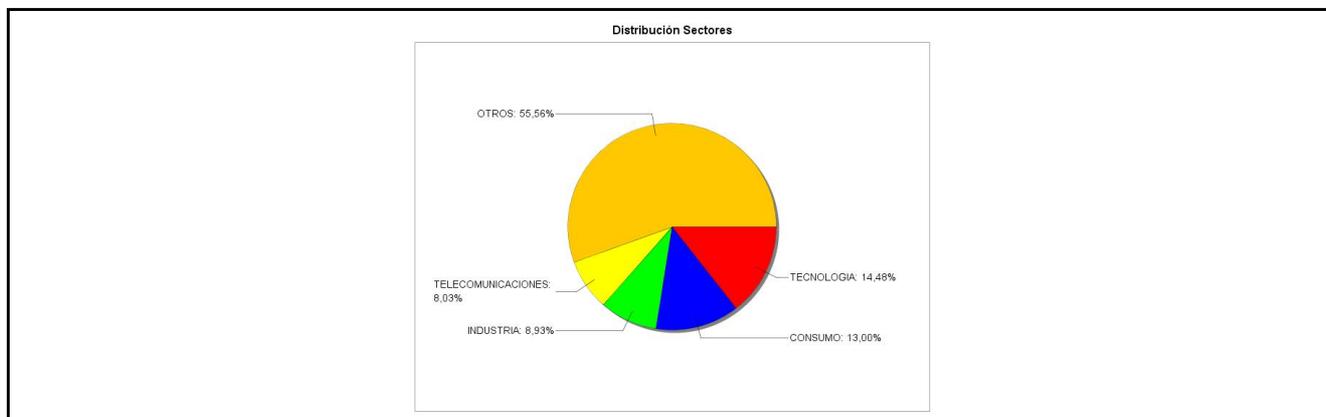
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|--------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 264 | 2,12 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 264 | 2,12 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 283 | 2,27 | 199 | 2,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 283 | 2,27 | 199 | 2,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 547 | 4,39 | 199 | 2,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 11.970 | 96,07 | 9.687 | 97,37 |
| 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 | 11.970 | 96,07 | 9.687 | 97,37 |
| 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 | 11.970 | 96,07 | 9.687 | 97,37 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 12.517 | 100,46 | 9.886 | 99,37 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 27.754.400,00 euros (251,28% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 27.494.070,74 euros (248,92% del patrimonio medio del periodo).

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

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 753,18 euros por saldos acreedores y deudores .

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, "tipos más altos por más tiempo", una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se

acabo por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investent grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta ben entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Uno de los rasgos fundamentales de este primer semestre ha sido la dispersión. Mientras unos sectores han tenido un comportamiento excepcional, otros no solo no se han podido sumar a este buen tono de mercado, sino que incluso han retrocedido. Esto es especialmente significativo con compañías que tuvieron un buen comportamiento en el complicado 2022 como el caso de energía y recursos básicos, que se muestran como unos de los de peor desempeño en esta primera parte del ejercicio. En el lado opuesto tenemos las compañías de tecnología, que pese a presentar ratios de valoración exigente en un entorno de subidas de tipos, has conseguido salvar estas adversidades gracias en empuje de todo lo relacionado con la inteligencia artificial. De igual modo las compañías de menor tamaño han tenido también en general un desempeño pobre y que se suma a la evolución del pasado ejercicio.

La inflación ha comenzado a reducirse, y mientras que los tipos también se han mantenido estables, hemos visto una renta fija con retornos espectaculares debido a las bajadas que ya descuenta el mercado para 2024. De todas formas, seguimos cautos en cuanto a la renta variable a la espera de más visibilidad tras los resultados anuales y en renta fija con inversión en calidad.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al 5,89% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 25,24% y el número de partícipes ha subido un 21,28%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 5,89% y ha soportado unos gastos de 0,78% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,01% corresponden a gastos indirectos. La comisión de gestión sobre resultados al final del periodo es de 1,82% sobre el patrimonio medio. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 25,63% siendo los gastos anuales de un 1,52%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el periodo con una exposición a Renta Variable del 98,36%. El semestre anterior lo cerró con una exposición del 99,38% manteniendo una cartera similar. En lo que se refiere a la asignación sectorial destacan las exposiciones a Tecnología, Consumo e industrial, con unos pesos respectivos de 33,5%, 21,2% y 16,3%.

Entre los mayores contribuidores de rentabilidad en el semestre se encuentran Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA (1,01%), Logitech International SA (0,95%) y Arista Networks Inc (0,85%). Como mayores detractores encontramos InMode Ltd (-0,98%), Mips AB (-0,94%) y Secunet Security Networks AG (-0,81%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

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

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,3%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 13,64% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 13,96% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,88%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 13,2%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,008% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, Fidentiis, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, BBVA, MSCI, JB Capital, AFI, Glass Lewis, Berenger, Santander y Citigroup. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La evolución de los mercados sigue siendo dependiente en alto grado de los comunicados de bancos centrales y de sus políticas monetarias. Las tasas de inflación han empezado a moderarse, y los bancos centrales es posible que reduzcan tipos de interés durante 2024. Algo que nos preocupa es que el mercado pueda estar descontando las bajadas en una medida mayor de la que se debería, acercándonos así a un terreno recesivo.

Ante esta situación, la idea es mantenernos cautos en cuanto a la inversión en renta variable, a la espera de los resultados empresariales, intentando invertir en empresas con balances fuertes que puedan capear los entornos más volátiles.

En renta fija, seguimos positivos ya que las TIRes siguen estando atractivas, aunque ya no estén en su punto más álgido. Inversión en calidad y con duraciones medias, y positivos tanto en crédito, como en gobierno.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES000012F76 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[3,75]2024-01-02 | EUR | 264 | 2,12 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 264 | 2,12 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 264 | 2,12 | 0 | 0,00 |
| ES0157261019 - ACCIONES Lab Farm Rovi | EUR | 283 | 2,27 | 199 | 2,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 283 | 2,27 | 199 | 2,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 283 | 2,27 | 199 | 2,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 547 | 4,39 | 199 | 2,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|---------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| PLLVTSF00010 - ACCIONES LiveChat Software SA | PLN | 324 | 2,60 | 0 | 0,00 |
| US76156B1070 - ACCIONES Revolve Group Inc | USD | 0 | 0,00 | 218 | 2,19 |
| US5562691080 - ACCIONES Steven Madden Ltd | USD | 387 | 3,11 | 140 | 1,41 |
| CH1101098163 - ACCIONES Belimo Holding AG | CHF | 0 | 0,00 | 153 | 1,54 |
| GB00BVYVFW23 - ACCIONES Auto Trader Group PL | GBP | 300 | 2,40 | 213 | 2,14 |
| US56117J1007 - ACCIONES Malibu Boats Inc | USD | 359 | 2,88 | 293 | 2,95 |
| US88262P1021 - ACCIONES Texas Pacific Land C | USD | 275 | 2,21 | 165 | 1,66 |
| US8318652091 - ACCIONES Smith A.O. Corp | USD | 230 | 1,84 | 160 | 1,61 |
| SE0009216278 - ACCIONES MIPS AB | SEK | 327 | 2,62 | 274 | 2,76 |
| GB00BZ0D6727 - ACCIONES Kainos Group PLC | GBP | 332 | 2,66 | 176 | 1,77 |
| US6701002056 - ACCIONES Novo-Nordisk | USD | 265 | 2,13 | 280 | 2,81 |
| NL0012817175 - ACCIONES Alfen NV | EUR | 286 | 2,30 | 265 | 2,66 |
| US5627501092 - ACCIONES Manhattan Corp | USD | 146 | 1,17 | 137 | 1,38 |
| IL0011595993 - ACCIONES Inmode LTD/Israel | USD | 357 | 2,87 | 339 | 3,41 |
| SE0012673267 - ACCIONES Evolution Gaming Gro | SEK | 401 | 3,21 | 249 | 2,50 |
| CH0006372897 - ACCIONES Interroll Holding Ag | CHF | 259 | 2,08 | 113 | 1,14 |
| US0404131064 - ACCIONES Arista Networks Inc | USD | 250 | 2,00 | 294 | 2,96 |
| NL0012969182 - ACCIONES Adyen NV | EUR | 385 | 3,09 | 270 | 2,71 |
| US2435371073 - ACCIONES Decker Outdoor Inc | USD | 188 | 1,51 | 283 | 2,84 |
| GB00BGDT3G23 - ACCIONES Rightmove PLC | GBP | 193 | 1,55 | 177 | 1,78 |
| US7757111049 - ACCIONES Rollins Inc | USD | 181 | 1,46 | 219 | 2,20 |
| IT0005282865 - ACCIONES Reply Spa | EUR | 385 | 3,09 | 239 | 2,41 |
| US6098391054 - ACCIONES Monolithic Power | USD | 354 | 2,84 | 141 | 1,42 |
| US61174X1090 - ACCIONES Monster Beverage | USD | 206 | 1,65 | 247 | 2,49 |
| US3841091040 - ACCIONES GracInc | USD | 126 | 1,01 | 127 | 1,27 |
| US2172041061 - ACCIONES Copart Inc | USD | 152 | 1,22 | 129 | 1,29 |
| US1273871087 - ACCIONES Cadence Design Inc | USD | 190 | 1,53 | 205 | 2,06 |
| DE0007276503 - ACCIONES Secunet Security Net | EUR | 233 | 1,87 | 268 | 2,70 |
| US4262811015 - ACCIONES Jack Henry & Associa | USD | 0 | 0,00 | 165 | 1,66 |
| FR0013154002 - ACCIONES Sartorius Stedim | EUR | 247 | 1,98 | 98 | 0,99 |
| DE0007010803 - ACCIONES RATIONAL AG | EUR | 140 | 1,12 | 133 | 1,33 |
| US02079K1079 - ACCIONES Alphabet | USD | 275 | 2,21 | 239 | 2,40 |
| US02079K3059 - ACCIONES Alphabet | USD | 51 | 0,41 | 0 | 0,00 |
| US28176E1082 - ACCIONES Edwards Lifesciences | USD | 219 | 1,76 | 175 | 1,76 |
| GB0005359004 - ACCIONES Renew Holdings Plc | GBP | 322 | 2,58 | 0 | 0,00 |
| US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms | USD | 344 | 2,76 | 240 | 2,41 |
| US38526M1062 - ACCIONES Grand Canyon Educati | USD | 287 | 2,30 | 189 | 1,90 |
| US5500211090 - ACCIONES Lululemon Athletica I | USD | 243 | 1,95 | 182 | 1,83 |
| US3119001044 - ACCIONES Fastenal Company | USD | 0 | 0,00 | 127 | 1,27 |
| US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A | USD | 264 | 2,12 | 244 | 2,45 |
| IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture Ltd A | USD | 207 | 1,66 | 226 | 2,27 |
| CH0025751329 - ACCIONES Logitech Internation | CHF | 249 | 2,00 | 171 | 1,72 |
| FR0000052292 - ACCIONES Accs. Hermes Interna | EUR | 115 | 0,92 | 119 | 1,20 |
| US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems | USD | 249 | 2,00 | 238 | 2,39 |
| US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp | USD | 283 | 2,27 | 167 | 1,68 |
| US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp | USD | 252 | 2,02 | 231 | 2,32 |
| FI0009013403 - ACCIONES Ahlstrom OYJ | EUR | 282 | 2,27 | 196 | 1,97 |
| FR0005691656 - ACCIONES Trigano | EUR | 393 | 3,15 | 312 | 3,13 |
| US7043261079 - ACCIONES Paychex Inc. | USD | 194 | 1,56 | 185 | 1,86 |
| US17275R1023 - ACCIONES Cisco Systems Inc. | USD | 266 | 2,13 | 276 | 2,77 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 11.970 | 96,07 | 9.687 | 97,37 |
| 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 | | 11.970 | 96,07 | 9.687 | 97,37 |
| 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 | | 11.970 | 96,07 | 9.687 | 97,37 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 12.517 | 100,46 | 9.886 | 99,37 |

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se

toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 27.754.400,00 euros (251,28% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 27.494.070,74 euros (248,92% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO
GESTION BOUTIQUE VIII / MUSTALLAR

Fecha de registro: 10/05/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,71 | 0,18 | 0,80 | 1,14 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 3,47 | 2,08 | 2,83 | -0,29 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 7.829,30 | 8.253,07 |
| Nº de Partícipes | 20 | 19 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 102,89 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 656 | 83,7388 |
| 2022 | 960 | 88,8879 |
| 2021 | 1.270 | 102,8859 |
| 2020 | 1.437 | 98,8750 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,50 | 0,00 | 0,50 | 1,00 | 0,00 | 1,00 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | -5,79 | -0,28 | -3,69 | -4,63 | 2,86 | -13,61 | 4,06 | -3,27 | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -2,23 | 16-11-2023 | -3,55 | 23-08-2023 | -8,80 | 12-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,84 | 14-12-2023 | 4,46 | 24-08-2023 | 7,70 | 09-11-2020 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 13,22 | 13,64 | 16,79 | 9,87 | 11,67 | 15,56 | 4,85 | 23,62 | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | 19,45 | 16,22 | 34,16 | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | 0,83 | 0,39 | 0,41 | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 11,53 | 11,53 | 11,80 | 11,85 | 11,96 | 12,08 | 10,04 | 13,00 | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

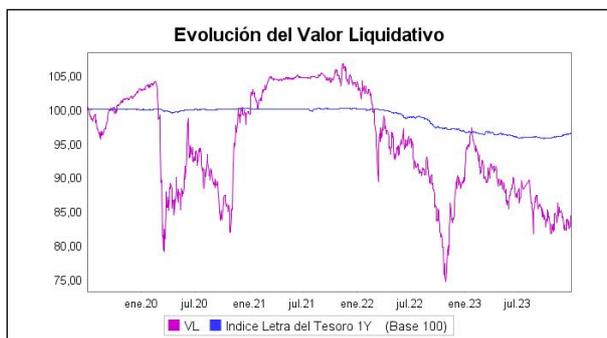
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,51 | 0,38 | 0,41 | 0,40 | 0,33 | 1,33 | 1,34 | 1,51 | |

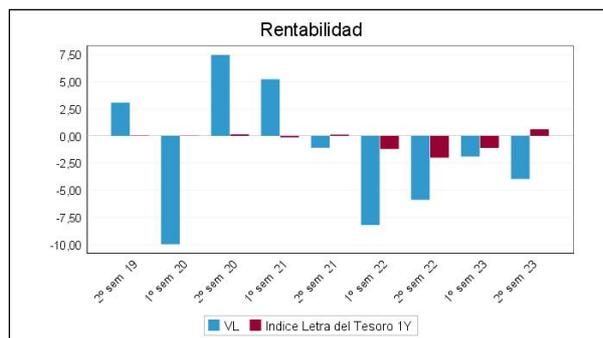
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*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 | 598 | 91,16 | 633 | 87,92 |
| * Cartera interior | 153 | 23,32 | 0 | 0,00 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera exterior | 445 | 67,84 | 633 | 87,92 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 8 | 1,22 | 55 | 7,64 |
| (+/-) RESTO | 50 | 7,62 | 31 | 4,31 |
| TOTAL PATRIMONIO | 656 | 100,00 % | 720 | 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) | 720 | 960 | 960 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -5,22 | -23,34 | -31,59 | -84,03 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | -4,18 | -1,83 | -5,61 | 62,80 |
| (+) Rendimientos de gestión | -3,59 | -1,12 | -4,30 | 129,31 |
| + Intereses | 0,30 | 0,24 | 0,53 | -12,97 |
| + Dividendos | 1,03 | 0,88 | 1,88 | -16,36 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -3,28 | 0,04 | -2,68 | -5.362,77 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,34 | 0,36 | 0,71 | -33,51 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | -1,81 | -2,60 | -4,55 | -50,38 |
| ± Otros resultados | -0,16 | -0,04 | -0,19 | 157,79 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,76 | -0,79 | -1,56 | -31,63 |
| - Comisión de gestión | -0,50 | -0,50 | -1,00 | -27,55 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | -27,58 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,26 | -0,22 | -0,48 | -16,26 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -27,60 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,05 | -0,03 | 0,00 | -200,00 |
| (+) Ingresos | 0,18 | 0,08 | 0,24 | 54,77 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,18 | 0,08 | 0,24 | 54,77 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 656 | 720 | 656 | |

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

3. Inversiones financieras

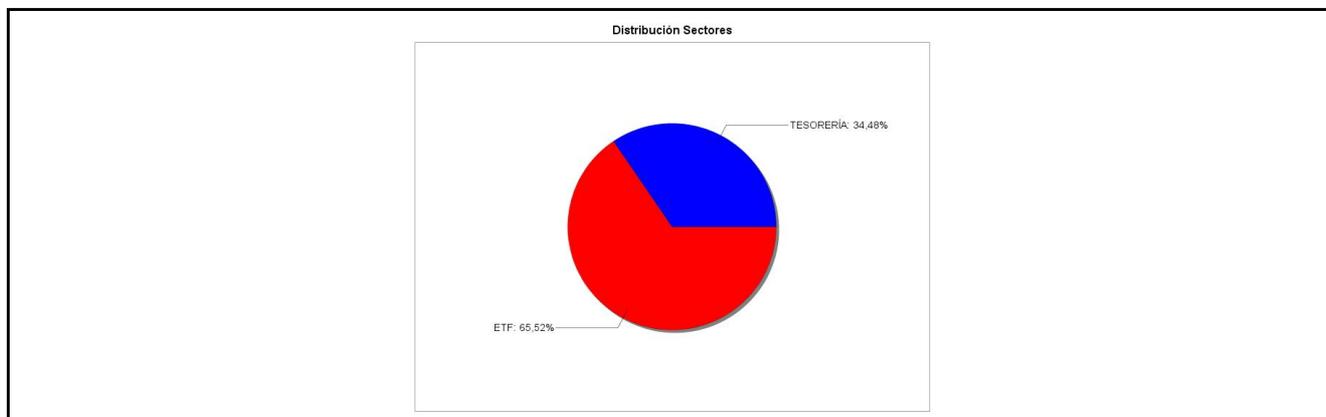
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 153 | 23,34 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 153 | 23,34 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 153 | 23,34 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 446 | 67,96 | 631 | 87,73 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 446 | 67,96 | 631 | 87,73 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 599 | 91,30 | 631 | 87,73 |

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

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

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



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

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|--------------------------|
| Euro | C/ Futuro Mini Dolar Euro CME 03/24 | 369 | Inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 369 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 369 | |

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|---|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | X | |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | X | |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

| |
|---|
| <p>C. Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%</p> <p>Con fecha 6 de julio de 2023 se publica un hecho relevante informado que el compartimento el día 27 de junio de 2023 ha reducido su patrimonio más de un 20% respecto al del día anterior, debido a operaciones de reembolso de partícipes.</p> <p>Número de registro: 305995</p> |
| <p>D. Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros >5%</p> <p>Con fecha 8 de noviembre de 2023 se publica un hecho relevante indicando que el compartimento durante el día 31 de octubre de 2023 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 1 de noviembre de 2023.</p> <p>Número de registro: 306828</p> |

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene dos partícipes significativos a 31-12-2023 que representan:

- Partícipe 1: 57,48% del patrimonio
- Partícipe 2: 21,03% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 12.661.900,00 euros (1857,81% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 12.510.629,97 euros (1835,62% del patrimonio medio del periodo).

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

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 183,63 euros por saldos acreedores y deudores .

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

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus

colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del *higher for longer*, “tipos más altos por más tiempo”, una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (*soft landing*). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos *Next Generation* y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investment grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta bien entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

A cierre de semestre la cartera se compone de renta variable china (57,2%), híbridos bancarios europeos (7,3%), renta fija emergente (3,5%) y liquidez (32%). Continúa el desarrollo de un nuevo ciclo de inversión aprovechando las bajas valoraciones de la renta variable china; se ha cerrado la posición en renta fija high yield asiática, rotando el riesgo a renta variable china. Se han tomado beneficios en renta fija emergente, y en instrumentos AT1 bancarios en Europa, aprovechando la escalada alcista de finales de 2023.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al -3,97% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha bajado un -8,9% y el número de participes ha subido un 5,26%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -3,97% y ha soportado unos gastos de 0,79% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0% corresponden a gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un -5,79% siendo los gastos anuales de un 1,51%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A nivel de inversiones concretas efectuadas durante el semestre, destacaron las inversiones en AT1s de bancos europeos y renta fija emergente en dólares con divisa cubierta. Por el lado de los cambios en cartera, se invirtió en renta variable china de gran capitalización a través de ETFs mientras que se vendieron por completo las posiciones abiertas en renta fija de alto rendimiento de Asia ex-Japón en dólares y se redujo las inversiones en AT1s de bancos europeos y la deuda de mercados emergentes.

En cuanto a los contribuidores de la cartera, los principales contribuidores fueron el Invesco AT1 Cap Bond (+1,49%) y el iShares JPM USD EM Bond (+0,91%). Mientras que los principales detractores fueron el Xtrackers MSCI China ETF (-2,09%), iShares MSCI China ETF USD (-0,38%) y iShares China Large Cap (-0,38%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, concretamente ha operado con futuros sobre el euro. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 0,34% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 79,45% y ha sido generado por la inversión en IICs y derivados.

d) Otra información sobre inversiones.

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

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 67,97% y las posiciones más significativas son: Parts. ETF ISHARES MSCI CHINA USD DIST (17,21%), Accs. ETF ISHARES MSCI CHINA USD (16,33%), y Parts. ETF X MSCI CHINA 1C (16,06%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 3,47%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 30%. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 13,22% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 13,96% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,88%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 11,53%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Por el lado de los países desarrollados, se mantiene, en general, el nivel excesivo de los precios de la renta variable. La renta fija de muy corto plazo tiene una rentabilidad atractiva. La renta fija de mayor duración está en precio. Algunos nichos, como los híbridos bancarios, están en precio; los bonos de alto rendimiento no reflejan suficientemente el riesgo de impago.

En cuanto a los países emergentes, la renta variable está en precio, pero la renta variable China está excepcionalmente barata. Los bonos en dólares ya no son una gran oportunidad de inversión, pero están "en precio".

En cuanto a los cambios previstos en cartera, prevemos incrementar paulatinamente la exposición a renta variable emergente, especialmente china. Asimismo, buscamos operar de forma oportunista con renta fija emergente en dólares, con divisa cubierta, pudiendo incrementar o reducir la exposición.

Nos posicionamos para operar de forma oportunista con híbridos bancarios europeos, pudiendo incrementar o reducir la exposición. Vemos también una posible inversión en el sector inmobiliario europeo, cuando se dé por concluido el ciclo de subidas de tipos de interés y se termine de asimilar el impacto de dichas subidas.

Por último, mantenemos una elevada liquidez, bien remunerada en el entorno actual a través de repos de deuda pública.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERISIS, S.A.[3,75]2024-01-02 | EUR | 153 | 23,34 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 153 | 23,34 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 153 | 23,34 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 153 | 23,34 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| IE00BL977C92 - PARTICIPACIONES Shares MSCI China U | USD | 113 | 17,21 | 0 | 0,00 |
| LU0514695690 - PARTICIPACIONES Xtrackers MSCI China | USD | 105 | 16,06 | 128 | 17,75 |
| IE00BJSJPG56 - PARTICIPACIONES Shares MSCI China U | USD | 107 | 16,33 | 155 | 21,54 |
| IE000LZC9NM0 - PARTICIPACIONES Tabula Asia EX Japan | USD | 0 | 0,00 | 37 | 5,13 |
| SG2D83975482 - PARTICIPACIONES Shares USD Asia Hig | USD | 0 | 0,00 | 135 | 18,75 |
| IE00BFZPF439 - PARTICIPACIONES ETF Invesco AT1 Cap | EUR | 48 | 7,29 | 90 | 12,52 |
| IE00BJSJPH63 - PARTICIPACIONES ETF Ishares JPM USD | EUR | 23 | 3,46 | 87 | 12,04 |
| IE00B02KXK85 - PARTICIPACIONES ETF.Ishares | USD | 50 | 7,61 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 446 | 67,96 | 631 | 87,73 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 446 | 67,96 | 631 | 87,73 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 599 | 91,30 | 631 | 87,73 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 12.661.900,00 euros (1857,81% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 12.510.629,97 euros (1835,62% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE VIII / SAVANTO

Fecha de registro: 17/03/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,47 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 3,05 | 1,75 | 2,47 | -0,22 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 10.189,80 | 9.984,32 |
| Nº de Partícipes | 31 | 34 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 127,27 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 1.199 | 117,7065 |
| 2022 | 1.093 | 108,7709 |
| 2021 | 1.302 | 127,2707 |
| 2020 | 1.018 | 113,8844 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,68 | 0,00 | 0,68 | 1,35 | 0,00 | 1,35 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 8,22 | 4,19 | -1,65 | -0,43 | 6,05 | -14,54 | 11,75 | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,50 | 03-10-2023 | -2,25 | 10-03-2023 | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,18 | 24-10-2023 | 2,20 | 02-06-2023 | | |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 13,29 | 11,06 | 11,56 | 13,92 | 16,20 | 20,53 | 11,09 | | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | 19,45 | 16,22 | | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | 0,83 | 0,39 | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 8,72 | 8,72 | 8,85 | 8,79 | 8,97 | 8,97 | 6,17 | | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

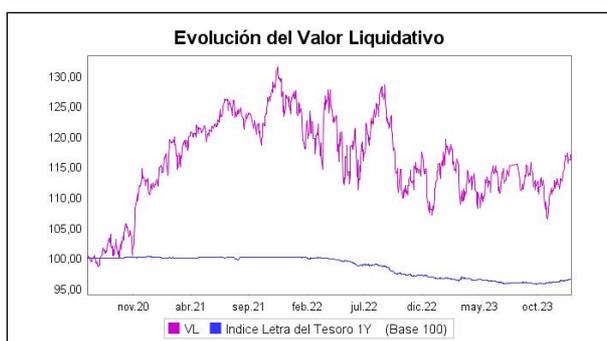
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,72 | 0,42 | 0,43 | 0,46 | 0,41 | 1,66 | 1,62 | 1,78 | |

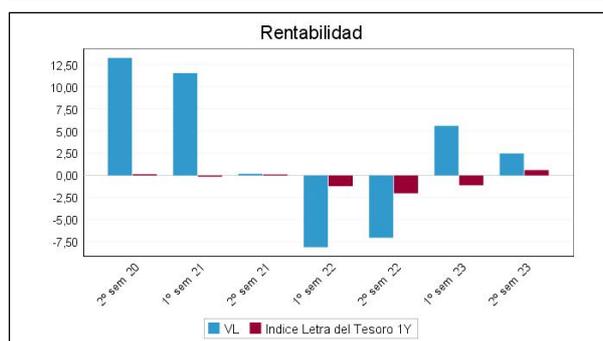
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 1.189 | 99,17 | 1.131 | 98,61 |
| * Cartera interior | 99 | 8,26 | 77 | 6,71 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera exterior | 1.091 | 90,99 | 1.054 | 91,89 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 13 | 1,08 | 13 | 1,13 |
| (+/-) RESTO | -3 | -0,25 | 2 | 0,17 |
| TOTAL PATRIMONIO | 1.199 | 100,00 % | 1.147 | 100,00 % |

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 1.147 | 1.093 | 1.093 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 2,02 | -0,51 | 1,52 | -499,45 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 2,52 | 5,22 | 7,73 | -51,27 |
| (+) Rendimientos de gestión | 3,39 | 6,24 | 9,61 | -45,15 |
| + Intereses | 0,13 | 0,07 | 0,20 | 106,93 |
| + Dividendos | 0,51 | 0,90 | 1,41 | -42,54 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 2,74 | 5,27 | 8,01 | -47,49 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -57,38 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,93 | -1,03 | -1,96 | -8,33 |
| - Comisión de gestión | -0,68 | -0,67 | -1,35 | 2,60 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | 2,59 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,13 | -0,16 | -0,29 | -17,39 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 1,85 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,08 | -0,16 | -0,23 | -49,02 |
| (+) Ingresos | 0,06 | 0,01 | 0,07 | 727,00 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | 0,06 | 0,01 | 0,07 | 727,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 1.199 | 1.147 | 1.199 | |

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

3. Inversiones financieras

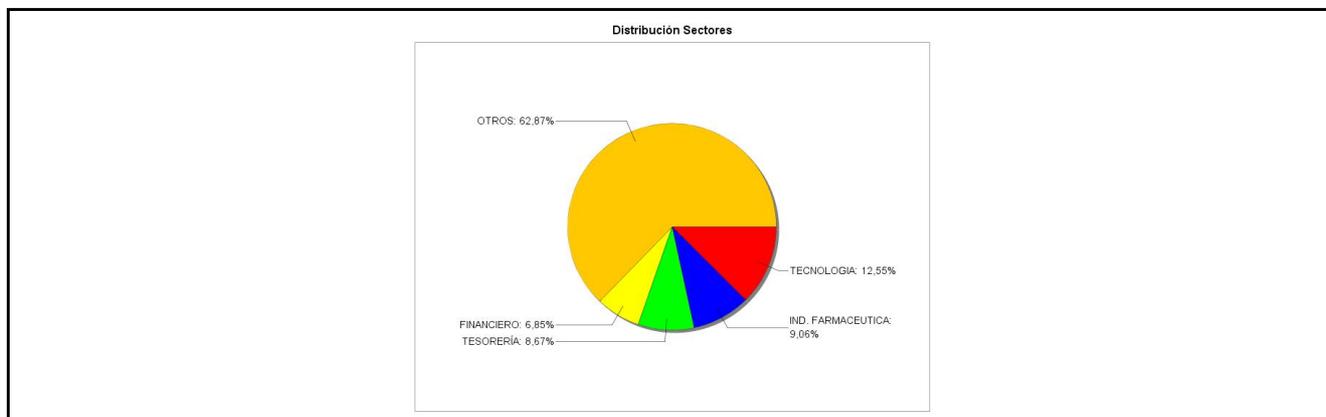
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 94 | 7,82 | 67 | 5,87 |
| TOTAL RENTA FIJA | 94 | 7,82 | 67 | 5,87 |
| TOTAL RV COTIZADA | 5 | 0,40 | 10 | 0,85 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 5 | 0,40 | 10 | 0,85 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 99 | 8,22 | 77 | 6,72 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 1.091 | 90,95 | 1.054 | 91,87 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 1.091 | 90,95 | 1.054 | 91,87 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 1.091 | 90,95 | 1.054 | 91,87 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 1.189 | 99,17 | 1.131 | 98,59 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 31-12-2023 que representa:

- Partícipe 1: 88,7% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 9.975.300,00 euros (860,81% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 9.950.162,37 euros (858,64% del patrimonio medio del periodo).

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

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 138,29 euros por saldos acreedores y deudores .

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

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, "tipos más altos por más tiempo", una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investent grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta ben entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Uno de los rasgos fundamentales de este primer semestre ha sido la dispersión. Mientras unos sectores han tenido un comportamiento excepcional, otros no solo no se han podido sumar a este buen tono de mercado, sino que incluso han retrocedido. Esto es especialmente significativo con compañías que tuvieron un buen comportamiento en el complicado 2022 como el caso de energía y recursos básicos, que se muestran como unos de los de peor desempeño en esta primera parte del ejercicio. En el lado opuesto tenemos las compañías de tecnología, que pese a presentar ratios de valoración exigente en un entorno de subidas de tipos, has conseguido salvar estas adversidades gracias en empuje de todo lo relacionado con la inteligencia artificial. De igual modo las compañías de menor tamaño han tenido también en general un desempeño pobre y que se suma a la evolución del pasado ejercicio.

La inflación ha comenzado a reducirse, y mientras que los tipos también se han mantenido estables, hemos visto una renta fija con retornos espectaculares debido a las bajadas que ya descuenta el mercado para 2024. De todas formas, seguimos cautos en cuanto a la renta variable a la espera de más visibilidad tras los resultados anuales y en renta fija con inversión en calidad.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al 2,48% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 4,59% y el número de partícipes ha caído un 8,82%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 2,48% y ha soportado unos gastos de 0,85% sobre el patrimonio medio, sin soportar gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 8,22% siendo los gastos anuales de un 1,72%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el período la cartera se ha mantenido con una estructura estable y similar al anterior semestre. No ha habido ningún cambio relevante en carteras. A destacar el peso en cartera de la Renta Variable con un 91,33%, siendo el resto liquidez. En lo que se refiere a la asignación sectorial, destacan Tecnología, Consumo Cíclico y Salud (25,5%, 24,3% y 19% respectivamente). La mayor parte de la inversión se centra en Norteamérica (+63,6%)

Como mayores contribuidores a la rentabilidad del fondo durante el periodo se encuentran las posiciones de Dell Technologies Inc Ordinary Shares - Class C (+1,53%), KKR & Co Inc Ordinary Shares (+1,36%) y Booking Holdings Inc (+1,11%). Como mayores detractores a la rentabilidad se encuentran las posiciones de Canadian Solar Inc (-1,32%), Farfetch Ltd Class A (-1,30%) y Topgolf Callaway Brands Corp (-0,74%)

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

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

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 3,05%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 13,29% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 13,96% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,88%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 8,72%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La evolución de los mercados sigue siendo dependiente en alto grado de los comunicados de bancos centrales y de sus políticas monetarias. Las tasas de inflación han empezado a moderarse, y los bancos centrales es posible que reduzcan tipos de interés durante 2024. Algo que nos preocupa es que el mercado pueda estar descontando las bajadas en una medida mayor de la que se debería, acercándonos así a un terreno recesivo.

Ante esta situación, la idea es mantenernos cautos en cuanto a la inversión en renta variable, a la espera de los resultados empresariales, intentando invertir en empresas con balances fuertes que puedan capear los entornos más volátiles.

En renta fija, seguimos positivos ya que las TIRes siguen estando atractivas, aunque ya no estén en su punto más álgido. Inversión en calidad y con duraciones medias, y positivos tanto en crédito, como en gobierno.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02309083 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,30 2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 67 | 5,87 |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,75 2024-01-02 | EUR | 94 | 7,82 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 94 | 7,82 | 67 | 5,87 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 94 | 7,82 | 67 | 5,87 |
| NL0015000M91 - ACCIONES Wallbox NV | USD | 5 | 0,40 | 10 | 0,85 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 5 | 0,40 | 10 | 0,85 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 5 | 0,40 | 10 | 0,85 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 99 | 8,22 | 77 | 6,72 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| US03842K3095 - ACCIONES AquaBounty Technolog | USD | 0 | 0,03 | 0 | 0,00 |
| US71880K1016 - ACCIONES Phinia Inc | USD | 4 | 0,37 | 0 | 0,00 |
| LU2607735342 - ACCIONES Arrival SA | USD | 0 | 0,01 | 0 | 0,01 |
| BMG162501057 - ACCIONES Brookfield Reinsuran | USD | 0 | 0,01 | 0 | 0,01 |
| CA11271J1075 - ACCIONES Brookfield Corp | USD | 22 | 1,82 | 19 | 1,61 |
| CA1130041058 - ACCIONES Brookfield Asset Man | USD | 5 | 0,46 | 5 | 0,39 |
| US2197981051 - ACCIONES QuidelOrtho Corp | USD | 40 | 3,34 | 46 | 3,97 |
| KY30744W1070 - ACCIONES Farfetch Ltd | USD | 0 | 0,00 | 14 | 1,21 |
| GB00BL9YR756 - ACCIONES Wise PLC | GBP | 20 | 1,68 | 15 | 1,33 |
| US03842K2006 - ACCIONES AquaBounty Technolog | USD | 0 | 0,00 | 1 | 0,09 |
| US3893751061 - ACCIONES Gray Television Inc | USD | 12 | 1,02 | 11 | 0,94 |
| US24703L2025 - ACCIONES Dell | USD | 55 | 4,62 | 40 | 3,46 |
| US0050981085 - ACCIONES Acushnet Holdings Co | USD | 34 | 2,86 | 30 | 2,62 |
| US48251W1045 - ACCIONES kkr&Co Inc-A | USD | 45 | 3,75 | 31 | 2,69 |
| KYG9830T1067 - ACCIONES Xiaomi Corp-Class B | HKD | 27 | 2,26 | 19 | 1,65 |
| US1255231003 - ACCIONES Cigna Corp | USD | 41 | 3,39 | 39 | 3,36 |
| US88032Q1094 - ACCIONES Tencent Holdings LTD | USD | 38 | 3,14 | 43 | 3,74 |
| US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc | USD | 51 | 4,29 | 40 | 3,45 |
| US47215P1066 - ACCIONES JDS Uniphase Corp | USD | 18 | 1,53 | 22 | 1,91 |
| US1311931042 - ACCIONES Callaway Golf Compan | USD | 19 | 1,62 | 27 | 2,38 |
| US0997241064 - ACCIONES BorgINC | USD | 26 | 2,17 | 36 | 3,13 |
| US0367521038 - ACCIONES AnthINC | USD | 34 | 2,85 | 33 | 2,84 |
| JE00BG6L7297 - ACCIONES Bohoo.com PLC | GBP | 24 | 1,97 | 20 | 1,72 |
| US15135B1017 - ACCIONES Centene Corp | USD | 54 | 4,48 | 49 | 4,31 |
| US02079K3059 - ACCIONES Alphabet | USD | 38 | 3,17 | 33 | 2,87 |
| US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng | USD | 42 | 3,51 | 46 | 4,00 |
| CH0210483332 - ACCIONES CIE Financiere Riche | CHF | 19 | 1,56 | 23 | 2,03 |
| DE000BASF111 - ACCIONES Basf | EUR | 24 | 2,03 | 22 | 1,94 |
| US5010441013 - ACCIONES Kroger Co | USD | 14 | 1,21 | 15 | 1,31 |
| CA1366351098 - ACCIONES Accs. Canadian Solar | USD | 29 | 2,38 | 43 | 3,71 |
| US4448591028 - ACCIONES Accs. Human Inc | USD | 21 | 1,73 | 20 | 1,79 |
| US91324P1021 - ACCIONES Unitedhealth Group | USD | 19 | 1,59 | 18 | 1,54 |
| US9113121068 - ACCIONES United Parcel Servic | USD | 36 | 2,97 | 41 | 3,58 |
| SE0015810247 - ACCIONES Kinnevik AB | SEK | 10 | 0,81 | 13 | 1,11 |
| US0079031078 - ACCIONES AdvanMictDevices | USD | 40 | 3,34 | 31 | 2,73 |
| US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp | USD | 68 | 5,68 | 62 | 5,44 |
| US20030N1019 - ACCIONES Comcast Corp-CI A | USD | 32 | 2,65 | 30 | 2,66 |
| PTPTI0AM0006 - ACCIONES Navigto | EUR | 25 | 2,07 | 22 | 1,89 |
| US31428X1063 - ACCIONES Fedex Corp | USD | 23 | 1,91 | 23 | 1,98 |
| US38141G1040 - ACCIONES Goldman Sachs | USD | 17 | 1,46 | 15 | 1,29 |
| US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc. | USD | 35 | 2,91 | 36 | 3,10 |
| US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc. | USD | 28 | 2,30 | 24 | 2,08 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 1.091 | 90,95 | 1.054 | 91,87 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.091 | 90,95 | 1.054 | 91,87 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 1.091 | 90,95 | 1.054 | 91,87 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 1.189 | 99,17 | 1.131 | 98,59 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 9.975.300,00 euros (860,81% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 9.950.162,37 euros (858,64% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / RIVER GLOBAL

Fecha de registro: 16/11/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: Fondo de autor con alta vinculación al gestor, D. Rafael Ortega Salvador, cuya sustitución supondría un cambio sustancial en la política de inversión y otorgaría el derecho de separación a los partícipes.

Se invierte 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora.

Se invertirá, directa o indirectamente, entre 20%-80% de la exposición total en renta variable de la cual entre un 5%-25% será de sector inmobiliario, entre 15%-70% en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), y entre un 5%-25% de exposición en materias primas mediante activos aptos (siempre de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE).

La exposición a riesgo divisa será de 0-100%.

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 (pudiendo estar la totalidad de la cartera en baja calidad crediticia), ni duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o países. Se podrá invertir en países emergentes.

La gestión no toma como referencia la rentabilidad de ningún índice en particular.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 2,36 | 0,74 | 2,94 | 2,06 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,91 | 2,02 | 2,80 | -0,28 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 14.253,39 | 18.243,66 |
| Nº de Partícipes | 87 | 111 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 97,32 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 1.198 | 84,0780 |
| 2022 | 1.750 | 76,5566 |
| 2021 | 104 | 97,3239 |
| 2020 | 685 | 105,3276 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,30 | 0,00 | 0,30 | 0,60 | 0,00 | 0,60 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 9,82 | 5,06 | -1,00 | 4,57 | 0,97 | | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,55 | 03-10-2023 | -1,87 | 10-03-2023 | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 2,52 | 15-11-2023 | 2,52 | 15-11-2023 | | |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 9,83 | 12,49 | 8,39 | 8,40 | 9,54 | | | | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | | | | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 9,77 | 9,77 | 8,95 | 9,69 | | | | | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

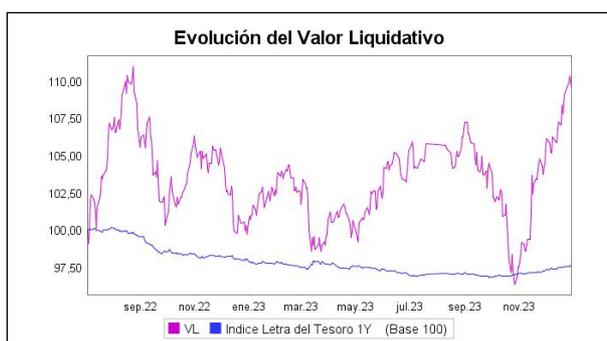
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | 2018 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,92 | 0,24 | 0,24 | 0,24 | 0,21 | 0,95 | 2,84 | 1,71 | 1,50 |

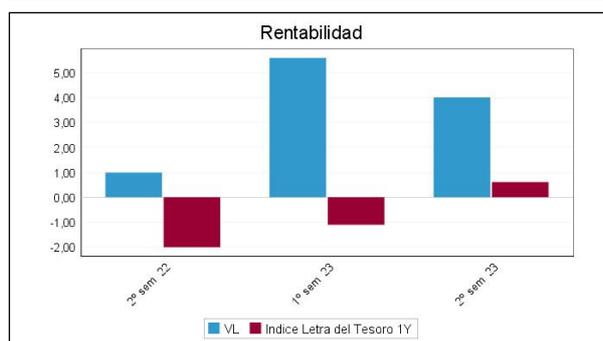
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 1.153 | 96,24 | 1.451 | 98,37 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Cartera interior | 7 | 0,58 | 23 | 1,56 |
| * Cartera exterior | 1.146 | 95,66 | 1.428 | 96,81 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 43 | 3,59 | 18 | 1,22 |
| (+/-) RESTO | 3 | 0,25 | 6 | 0,41 |
| TOTAL PATRIMONIO | 1.198 | 100,00 % | 1.475 | 100,00 % |

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 1.475 | 1.750 | 1.750 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | -24,85 | -23,17 | -47,86 | -11,21 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 3,67 | 5,74 | 9,61 | -47,03 |
| (+) Rendimientos de gestión | 4,17 | 6,38 | 10,76 | -45,84 |
| + Intereses | 0,20 | 0,05 | 0,24 | 216,76 |
| + Dividendos | 0,23 | 1,12 | 1,44 | -82,73 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 11,84 | -0,40 | 10,29 | -2.561,65 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | -7,82 | 5,61 | -0,94 | -215,37 |
| ± Otros resultados | -0,28 | -0,01 | -0,26 | 3.559,92 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,50 | -0,65 | -1,17 | -35,97 |
| - Comisión de gestión | -0,30 | -0,30 | -0,60 | -15,64 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | -15,62 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,13 | -0,11 | -0,24 | -1,41 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -16,20 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,03 | -0,20 | -0,25 | -88,61 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,01 | 0,02 | -79,36 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,01 | 0,02 | -79,36 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 1.198 | 1.475 | 1.198 | |

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

3. Inversiones financieras

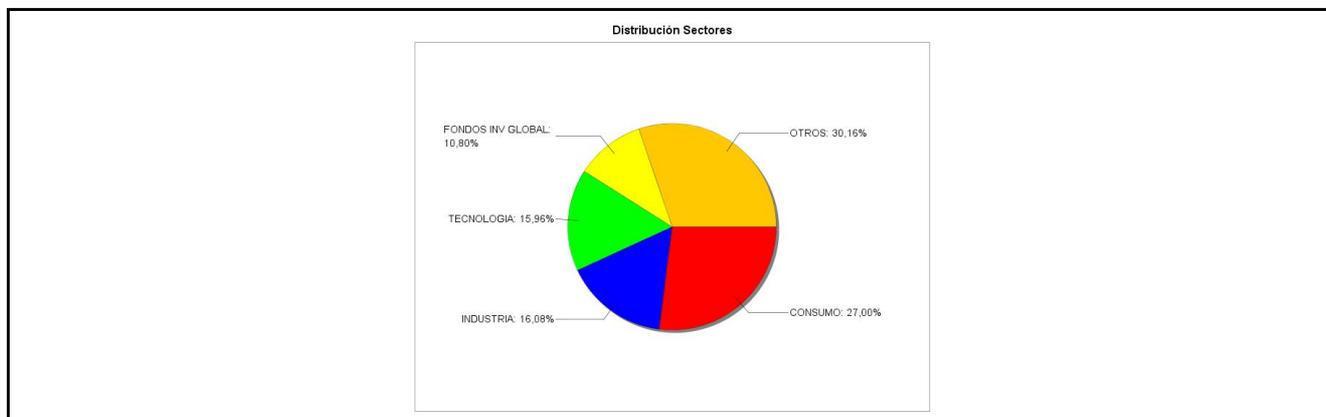
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 7 | 0,59 | 23 | 1,53 |
| TOTAL RENTA FIJA | 7 | 0,59 | 23 | 1,53 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 7 | 0,59 | 23 | 1,53 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 1.016 | 84,80 | 57 | 3,90 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 1.016 | 84,80 | 57 | 3,90 |
| TOTAL IIC | 129 | 10,80 | 1.371 | 92,95 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 1.146 | 95,60 | 1.428 | 96,85 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 1.153 | 96,19 | 1.451 | 98,38 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | | X |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 31-12-2023 que representa:

- Partícipe 1: 34,25% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 15.781.510,00 euros (1208,77% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 15.799.183,17 euros (1210,13% del patrimonio medio del periodo).

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

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 340,83 euros por saldos acreedores y deudores .

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

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, "tipos más altos por más tiempo", una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a

descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investent grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta bien entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios

como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En septiembre de 2023 decidimos modificar la forma en que implementábamos la estrategia de factores de River Global pasando de utilizar factores vía ETF a implementar nuestro propio sistema de construcción de un índice multifactor e implementarlo mediante la compra/venta directa de acciones. El objetivo del cambio es obtener una exposición más pura a los factores de renta variable y una mayor descorrelación con índices de capitalización. El sistema invierte en todo momento en una cesta de aproximadamente cuarenta acciones americanas y europeas.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al 4,01% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha bajado un 18,74% y el número de participes ha caído un 21,62%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 4,01% y ha soportado unos gastos de 0,47% sobre el patrimonio medio sin soportar gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 9,82% siendo los gastos anuales de un 0,92%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El modelo tiene una alta rotación por lo que en este semestre han entrado y salido numerosas acciones de la cesta.

Lo más relevante ha sido la salida de los ETF: X MSCI WORLD INFO TECH 1C, ISHR EDGE MSCI WRLD MOMENTUM, SPDR WORLD CON STAPLES, X MSCI WORLD ENERGY 1C, AVANTIS US SMALL CAP VALUE, SIMPLIFY VOLATILITY PREMIUM, AM MSCI WORLD H CARE-ETF EA, ISHARES MSCI USA MIN VOL FAC, X MSCI WORLD INDUSTRIALS 1C, VANECK GLB REAL ESTATE ETF, AVANTIS INTL S/C VALUE ETF, AMUNDI S&P GLOBAL LUXURY, VANECK CRYPTO AND BLOCKCHAIN.

El paso de ETFs a una implementación directa con acciones nos ha llevado a incluir multitudes de nombres que generalmente suman ochenta posiciones. Como decíamos la revisión de la estrategia es semanal lo que puede llevar a una alta rotación. Ejemplos de compañías que han formado parte de la cartera durante este primer trimestre de implementación son GRAHAM CORP, CIMPRESS PLC, THERMON GROUP HOLDINGS INC, POWELL INDUSTRIES INC o BLUE BIRD CORP.

El ISIN X MSCI WORLD INFO TECH 1C con código IE00BM67HT60 contribuye un 1,01% al retorno total. El ISIN X MSCI WORLD ENERGY 1C, código IE00BM67HM91, tuvo una contribución al retorno del 1,00%. Finalmente, TOBII DYNAVOS AB con ISIN SE0017105620 aportó un 0,95% al retorno total.

Los mayores detractores fueron: MONTLAKE-DUNN WMA IN-EUINAPL con ISIN IE00BYZJ5G02 contribuyó -1,05%, PERMA-FIX ENVIRONMENTAL SVCS con ISIN US7141572039 contribuyó -0,77%, y PLASTIC OMNIUM con ISIN FR0000124570 contribuyó -0,58% al retorno total.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 15,65% producido por su exposición a IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

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

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 10,8% y la posición más significativa es: Part. MontLake UCITS Platform ICAV - Dunn WMA Institutional UCITS Fund (10,8%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,91%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 9,83% (anualizada), mientras que la del Ibx 35 ha sido del 13,96% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,88%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 9,77%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,008% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, Fidentiis, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, BBVA, MSCI, JB Capital, AFI, Glass Lewis, Berenger, Santander y Citigroup. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

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

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02309083 - REPO BANCO INVERISIS, S.A.[3,30]2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 23 | 1,53 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES000012F76 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.,[3,75]2024-01-02 | EUR | 7 | 0,59 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 7 | 0,59 | 23 | 1,53 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 7 | 0,59 | 23 | 1,53 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 7 | 0,59 | 23 | 1,53 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| PLSNKTK00019 - ACCIONES Synetik SA | PLN | 27 | 2,29 | 0 | 0,00 |
| GB00BDHXPG30 - ACCIONES Alfa Financial Softw | GBP | 24 | 1,96 | 0 | 0,00 |
| US29977X1054 - ACCIONES EverCommerce Inc | USD | 33 | 2,76 | 0 | 0,00 |
| SE0000115107 - ACCIONES VGB Group AB | SEK | 28 | 2,36 | 0 | 0,00 |
| US8803451033 - ACCIONES Tennant Co | USD | 29 | 2,44 | 0 | 0,00 |
| US30041T1043 - ACCIONES Everspin Technologie | USD | 26 | 2,15 | 0 | 0,00 |
| GB00BYQDPD80 - ACCIONES Yu Group plc | GBP | 0 | 0,01 | 0 | 0,00 |
| GB00BMX64W89 - ACCIONES Saga PLC | GBP | 0 | 0,01 | 0 | 0,00 |
| NL0015000LU4 - ACCIONES Iveco Group NV | EUR | 29 | 2,42 | 0 | 0,00 |
| US2342641097 - ACCIONES Daktronics Inc | USD | 23 | 1,89 | 0 | 0,00 |
| US3845561063 - ACCIONES Graham Corp | USD | 31 | 2,56 | 0 | 0,00 |
| SE0017105620 - ACCIONES Tobii Dynavox AB | SEK | 41 | 3,43 | 0 | 0,00 |
| US8688731004 - ACCIONES Surmodics Inc | USD | 26 | 2,19 | 0 | 0,00 |
| PLEURCH00011 - ACCIONES Eurocash SA | PLN | 29 | 2,38 | 0 | 0,00 |
| IL0010818685 - ACCIONES Ituran Location and | USD | 24 | 1,98 | 0 | 0,00 |
| BMG6716L1081 - ACCIONES Odfjell Technology L | NOK | 30 | 2,49 | 0 | 0,00 |
| US56146T1034 - ACCIONES Mama's Creations Inc | USD | 32 | 2,65 | 0 | 0,00 |
| US04546L1061 - ACCIONES AssetMark Financial | USD | 27 | 2,23 | 0 | 0,00 |
| GB0006650450 - ACCIONES Oxford Instruments P | GBP | 0 | 0,02 | 0 | 0,00 |
| US7391281067 - ACCIONES Powell Industries In | USD | 27 | 2,29 | 0 | 0,00 |
| GB0008481250 - ACCIONES IME GROUP INTERNATIONAL | GBP | 22 | 1,87 | 0 | 0,00 |
| US14574X1046 - ACCIONES Carrolls Restaurant G | USD | 30 | 2,48 | 0 | 0,00 |
| US3765491010 - ACCIONES Gladstone Land Corp | USD | 0 | 0,00 | 14 | 0,97 |
| US88362T1034 - ACCIONES Thermon Group Holdin | USD | 31 | 2,56 | 0 | 0,00 |
| US0953061068 - ACCIONES Blue Bird Corp | USD | 32 | 2,64 | 0 | 0,00 |
| CA3518581051 - ACCIONES Franco-Nevada Corp | CAD | 0 | 0,00 | 15 | 1,02 |
| DE000SAFH001 - ACCIONES SAF-Holland SA | EUR | 29 | 2,45 | 0 | 0,00 |
| NL0012650360 - ACCIONES RHI Magnesita NV | GBP | 31 | 2,60 | 0 | 0,00 |
| IE00BKYC3F77 - ACCIONES Cimpress Plc | USD | 32 | 2,66 | 0 | 0,00 |
| SE0007871363 - ACCIONES Vitec Software | SEK | 15 | 1,28 | 0 | 0,00 |
| BE0974310428 - ACCIONES Xior Student Housing | EUR | 27 | 2,22 | 0 | 0,00 |
| US03168L1052 - ACCIONES Amneal Pharmaceutica | USD | 21 | 1,72 | 0 | 0,00 |
| US31154R1095 - ACCIONES Farmland Partners In | USD | 0 | 0,00 | 15 | 0,99 |
| KYG7T16G1039 - ACCIONES Sapiens Int Corp | USD | 14 | 1,18 | 0 | 0,00 |
| DE000A0DJ6J9 - ACCIONES SMA Solar Tech | EUR | 24 | 2,02 | 0 | 0,00 |
| SE0000135485 - ACCIONES Pharmacia Corp | SEK | 26 | 2,19 | 0 | 0,00 |
| AT0000A0E9W5 - ACCIONES S&T AG | EUR | 25 | 2,10 | 0 | 0,00 |
| CA80013R2063 - ACCIONES Sandstorm Gold Ltd | USD | 0 | 0,00 | 14 | 0,92 |
| US00182C1036 - ACCIONES ANI Pharmaceuticals | USD | 22 | 1,87 | 0 | 0,00 |
| NL0013995087 - ACCIONES Cemistir Holding | EUR | 28 | 2,36 | 0 | 0,00 |
| IL0010825102 - ACCIONES Gilat Satellite Netw | USD | 24 | 1,99 | 0 | 0,00 |
| PTMEN0AE0005 - ACCIONES Mota Engil SGPS SA | EUR | 18 | 1,48 | 0 | 0,00 |
| US6390271012 - ACCIONES Natures Sunshine Pro | USD | 27 | 2,26 | 0 | 0,00 |
| SE0000375115 - ACCIONES Micronic Laser Syst. | SEK | 31 | 2,63 | 0 | 0,00 |
| CH0011339204 - ACCIONES Ascom Holding AG-R | CHF | 21 | 1,73 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 1.016 | 84,80 | 57 | 3,90 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.016 | 84,80 | 57 | 3,90 |
| IE00BYZJ5G02 - PARTICIPACIONES MontLake UCITS Platf | EUR | 129 | 10,80 | 0 | 0,00 |
| US82889N8636 - PARTICIPACIONES Simplify Volatility | USD | 0 | 0,00 | 137 | 9,28 |
| LU0557872479 - PARTICIPACIONES Amundi Funds - Volat | EUR | 0 | 0,00 | 47 | 3,22 |
| US0250728021 - PARTICIPACIONES Avantis Internationa | USD | 0 | 0,00 | 34 | 2,27 |
| IE00BMDKNW35 - PARTICIPACIONES VanEck Digital Asset | EUR | 0 | 0,00 | 22 | 1,46 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| US0250728773 - PARTICIPACIONES Avantis U.S. Small C | USD | 0 | 0,00 | 88 | 5,98 |
| IE00BYTRR756 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI World Cons | EUR | 0 | 0,00 | 143 | 9,69 |
| US46429B6974 - PARTICIPACIONES iShares MSCI USA Min | USD | 0 | 0,00 | 58 | 3,90 |
| IE00BM67HV82 - PARTICIPACIONES iTrackers MSCI World | EUR | 0 | 0,00 | 88 | 5,99 |
| LU0533033238 - PARTICIPACIONES Lyxor MSCI World Hea | EUR | 0 | 0,00 | 84 | 5,69 |
| NL0009690239 - PARTICIPACIONES ETF Vaneck Vectors R | EUR | 0 | 0,00 | 70 | 4,73 |
| LU1681048630 - PARTICIPACIONES ETF Amundi S&P GIB L | EUR | 0 | 0,00 | 84 | 5,69 |
| IE00BP3QZ825 - PARTICIPACIONES iShares Edge MSCI Wr | EUR | 0 | 0,00 | 153 | 10,37 |
| IE00BM67HT60 - PARTICIPACIONES ETF X MSCI World Tec | EUR | 0 | 0,00 | 266 | 18,07 |
| IE00BM67HM91 - PARTICIPACIONES ETF DB X-Trackers | EUR | 0 | 0,00 | 98 | 6,61 |
| TOTAL IIC | | 129 | 10,80 | 1.371 | 92,95 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 1.146 | 95,60 | 1.428 | 96,85 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 1.153 | 96,19 | 1.451 | 98,38 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S., A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas

por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 15.781.510,00 euros (1208,77% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 15.799.183,17 euros (1210,13% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE VIII / VETUSTA INVERSIÓN

Fecha de registro: 18/10/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | 2022 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,02 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 1,55 | 0,69 | 1,15 | -0,06 |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 15.048,42 | 14.839,22 |
| Nº de Partícipes | 38 | 43 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | 135,86 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 1.978 | 131,4167 |
| 2022 | 1.914 | 128,1695 |
| 2021 | 1.825 | 135,8575 |
| 2020 | 1.463 | 109,7823 |

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| | % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
|-------------------------|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|-----------------------|
| | Periodo | | | Acumulada | | | | |
| | s/patrimonio | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total | | |
| Comisión de gestión | 0,50 | 0,00 | 0,50 | 1,00 | 0,00 | 1,00 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,04 | | | 0,08 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | 2,53 | 2,09 | 1,61 | -2,00 | 0,86 | -5,66 | 23,75 | 5,35 | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,22 | 19-10-2023 | -2,06 | 22-03-2023 | -10,03 | 16-03-2020 |
| Rentabilidad máxima (%) | 1,28 | 02-11-2023 | 1,87 | 02-06-2023 | 10,15 | 13-03-2020 |

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 10,21 | 9,65 | 8,01 | 9,58 | 13,13 | 15,78 | 11,63 | 32,80 | |
| Ibex-35 | 13,96 | 12,11 | 12,15 | 10,84 | 19,13 | 19,45 | 16,22 | 34,16 | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,88 | 0,43 | 0,65 | 0,85 | 1,67 | 0,83 | 0,39 | 0,41 | |
| MSCI World Net total Return Index | 10,77 | 9,33 | 9,62 | 10,20 | 13,53 | 17,08 | 11,08 | 29,64 | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 9,18 | 9,18 | 9,36 | 9,69 | 9,90 | 10,21 | 9,92 | 13,05 | |

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

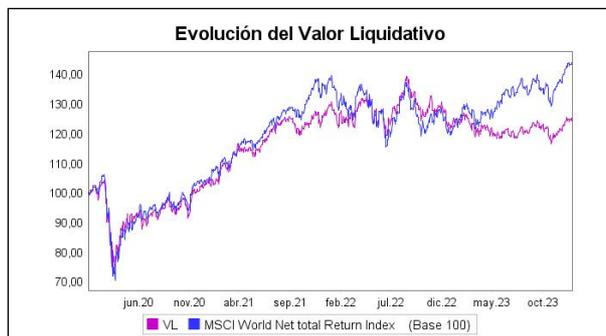
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2022 | 2021 | 2020 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,32 | 0,38 | 0,31 | 0,33 | 0,31 | 1,22 | 1,21 | 1,23 | |

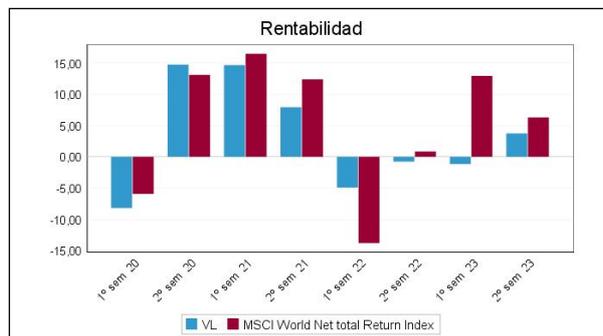
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| | | | | |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 1.885 | 95,30 | 1.705 | 90,69 |
| * Cartera interior | 100 | 5,06 | 73 | 3,88 |
| * Cartera exterior | 1.785 | 90,24 | 1.632 | 86,81 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 81 | 4,10 | 159 | 8,46 |
| (+/-) RESTO | 12 | 0,61 | 16 | 0,85 |
| TOTAL PATRIMONIO | 1.978 | 100,00 % | 1.880 | 100,00 % |

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 1.880 | 1.914 | 1.914 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 1,42 | -0,62 | 0,80 | -328,59 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 3,70 | -1,18 | 2,51 | -412,82 |
| (+) Rendimientos de gestión | 4,52 | -0,41 | 4,10 | -1.205,39 |
| + Intereses | 0,09 | 0,05 | 0,13 | 86,98 |
| + Dividendos | 1,16 | 1,00 | 2,16 | 15,88 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 3,17 | -1,32 | 1,84 | -339,93 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | 0,11 | -0,14 | -0,03 | -179,61 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,82 | -0,80 | -1,62 | 1,39 |
| - Comisión de gestión | -0,50 | -0,50 | -1,00 | 1,38 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,08 | 1,39 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,15 | -0,10 | -0,24 | 52,39 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 1,17 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,13 | -0,17 | -0,30 | -27,00 |
| (+) Ingresos | -0,01 | 0,03 | 0,03 | -115,75 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Otros ingresos | -0,01 | 0,03 | 0,03 | -115,75 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 1.978 | 1.880 | 1.978 | |

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

3. Inversiones financieras

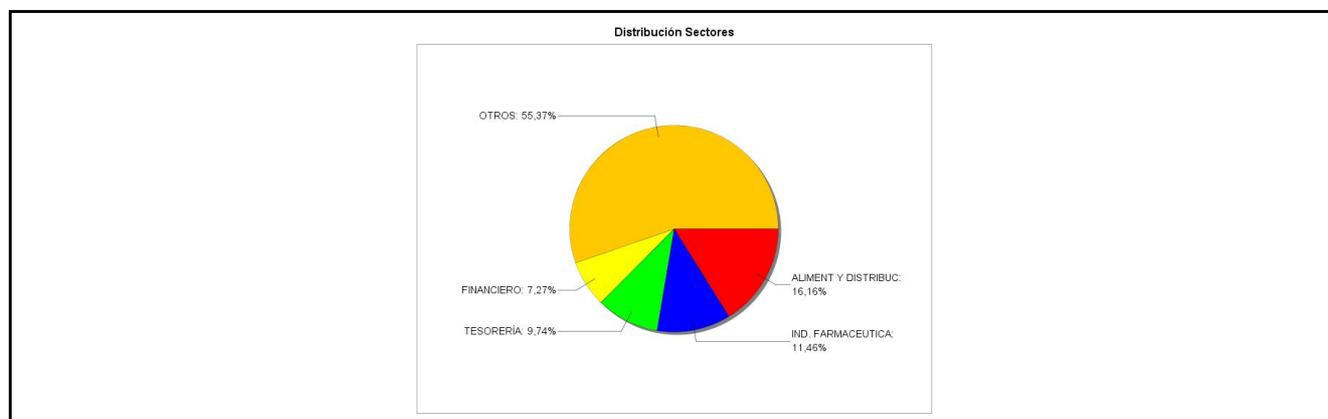
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 100 | 5,06 | 73 | 3,87 |
| TOTAL RENTA FIJA | 100 | 5,06 | 73 | 3,87 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 100 | 5,06 | 73 | 3,87 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV COTIZADA | 1.785 | 90,28 | 1.632 | 86,81 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 1.785 | 90,28 | 1.632 | 86,81 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 1.785 | 90,28 | 1.632 | 86,81 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 1.885 | 95,34 | 1.705 | 90,68 |

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | | X |
| b. Reanudación de suscripciones/reembolsos | | X |
| c. Reembolso de patrimonio significativo | | X |

| | SI | NO |
|---|----|----|
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio | | X |
| e. Sustitución de la sociedad gestora | | X |
| f. Sustitución de la entidad depositaria | | X |
| g. Cambio de control de la sociedad gestora | | X |
| h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo | X | |
| i. Autorización del proceso de fusión | | X |
| j. Otros hechos relevantes | | X |

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

| |
|--|
| <p>H. Modificación de elementos esenciales del folleto</p> <p>Con fecha 27 de octubre de 2023 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERSIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de GESTION BOUTIQUE VIII, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5316) y del compartimento GESTION BOUTIQUE VIII / VETUSTA INVERSIÓN, al objeto de modificar su política de inversión e incluir los gastos de análisis sobre inversiones, para el citado compartimento</p> <p>Número de registro: 306780</p> |
|--|

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

| |
|--|
| <p>A) La IIC tiene dos participes significativos a 31-12-2023 que representan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Participe 1: 40,21% del patrimonio - Participe 2: 40,17% del patrimonio <p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 10.169.700,00 euros (532,59% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 10.143.796,84 euros (531,24% del patrimonio medio del periodo).</p> |
|--|

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

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 167,38 euros por saldos acreedores y deudores .

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las

condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, “tipos más altos por más tiempo”, una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la

amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investment grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta ben entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el último semestre no ha habido una gran rotación de cartera. En ese sentido se ha seguido con una cartera concentrada, apostando por la inversión en empresas que hayan sido capaces de mantener un balance sólido y una demanda estable de sus servicios independientemente de los períodos con cierta volatilidad.

c) Índice de referencia.

El fondo tiene como índice de referencia el MSCI World Net total Return Index. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre del índice de referencia es del 6,23% frente al 3,74% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha subido un 5,2% y el número de partícipes ha caído un 11,63%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 3,74% y ha soportado unos gastos de 0,69% sobre el patrimonio medio. No se ha soportado ningún gasto indirecto. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 2,53% siendo los gastos anuales de un 1,32%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el período con una exposición a Renta Variable del 90,26 % y un 9,74 % de liquidez. Geográficamente, siguen sobreponderando EEUU con un 78,26%, Europa supone un 8,89%, mientras que el 12,85% restante corresponde a otras zonas geográficas más residuales, como Japón, Asia o Latinoamérica.

Entre los principales contribuidores a la rentabilidad destacan H&R Block Inc (+1,75%), Amgen Inc (+0,69%) y General Dynamics Corp (+0,64%). Entre los principales detractores de rentabilidad, encontramos Ubiquiti Inc (-1,33%), Yum China Holdings (-0,66%) y Pfizer Inc (-0,65%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

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

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,55%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el año actual ha sido del 10,21% (anualizada), mientras que la del su índice de referencia (MSCI World Net total Return Index) ha sido de 10,77%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 9,18%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras uno de los mayores rallies de fin de año de las últimas décadas, arrancamos un 2024 con la sensación que en los dos últimos meses se ha consumido gran parte del potencial que iba a tener este año. Los mercados son muy optimistas en cuanto a las bajadas de tipos que los bancos centrales realizarán a lo largo del ejercicio, mucho más de lo que los miembros de los BC's anuncian; como siempre, la realidad acabará en un terreno medio y bajo esa premisa, los activos de más riesgo podrían tener repuntes de volatilidad. Una volatilidad que arranca el año en niveles bastante por debajo de la media histórica.

En este contexto, el fondo GESTION BOUTIQUE VIII VETUSTA va a seguir apostando por mantener una cartera diversificada de empresas de diferentes sectores descorrelacionados entre sí, manteniendo una baja rotación de la cartera y con la perspectiva de permanecer invertido a largo plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0L02309083 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,30 2023-07-03 | EUR | 0 | 0,00 | 73 | 3,87 |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,75 2024-01-02 | EUR | 100 | 5,06 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 100 | 5,06 | 73 | 3,87 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 100 | 5,06 | 73 | 3,87 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 100 | 5,06 | 73 | 3,87 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| BMG9400S1329 - ACCIONES VTech Holdings Ltd | HKD | 53 | 2,68 | 59 | 3,12 |
| US90353W1036 - ACCIONES Ubiquiti Inc | USD | 143 | 7,26 | 72 | 3,85 |
| US98850P1093 - ACCIONES Yum China Holdings I | USD | 33 | 1,67 | 45 | 2,37 |
| US3030751057 - ACCIONES FACTSET RESEARCH | USD | 61 | 3,08 | 52 | 2,75 |
| US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc | USD | 35 | 1,79 | 27 | 1,45 |
| US6951561090 - ACCIONES Pactiv Corporation | USD | 50 | 2,52 | 41 | 2,18 |
| US02079K1079 - ACCIONES Alphabet | USD | 74 | 3,74 | 64 | 3,42 |
| US70450Y1038 - ACCIONES PayPal Hld | USD | 31 | 1,58 | 34 | 1,83 |
| US5007541064 - ACCIONES Kraft Foods Inc-A | USD | 70 | 3,53 | 68 | 3,60 |
| IE00BTN1Y115 - ACCIONES Medtronic INC | USD | 39 | 1,99 | 43 | 2,26 |
| US1924461023 - ACCIONES Cognizant Technology | USD | 47 | 2,40 | 41 | 2,21 |
| US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp | USD | 58 | 2,95 | 53 | 2,80 |
| US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A | USD | 37 | 1,88 | 34 | 1,83 |
| US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc. | USD | 75 | 3,81 | 70 | 3,74 |
| IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture Ltd A | USD | 61 | 3,09 | 54 | 2,89 |
| US0936711052 - ACCIONES H&R Block Inc | USD | 83 | 4,20 | 55 | 2,94 |
| US7181721090 - ACCIONES Philip Morris Compan | USD | 64 | 3,25 | 67 | 3,59 |
| US09062X1037 - ACCIONES Biogen Idec Inc | USD | 34 | 1,70 | 37 | 1,99 |
| IL0010824113 - ACCIONES Check Point Software | USD | 61 | 3,09 | 51 | 2,70 |
| US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp | USD | 54 | 2,72 | 49 | 2,62 |
| US02209S1033 - ACCIONES Altria Group INC | USD | 47 | 2,36 | 53 | 2,82 |
| US6541061031 - ACCIONES Nike INC | USD | 62 | 3,13 | 64 | 3,39 |
| US3695501086 - ACCIONES General Dynamics | USD | 62 | 3,15 | 52 | 2,78 |
| PTPT10AM0006 - ACCIONES Navigto | EUR | 37 | 1,85 | 32 | 1,70 |
| US4781601046 - ACCIONES Johnson | USD | 54 | 2,72 | 58 | 3,06 |
| US1912161007 - ACCIONES Coca Cola Company | USD | 89 | 4,50 | 92 | 4,90 |
| US0311621009 - ACCIONES Amgen Inc. | USD | 48 | 2,43 | 37 | 1,99 |
| US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc. | USD | 96 | 4,84 | 98 | 5,19 |
| US4581401001 - ACCIONES Intel Corporation | USD | 29 | 1,46 | 19 | 1,03 |
| US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company | USD | 55 | 2,79 | 55 | 2,94 |
| US7170811035 - ACCIONES Pfizer Inc | USD | 42 | 2,12 | 54 | 2,87 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 1.785 | 90,28 | 1.632 | 86,81 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.785 | 90,28 | 1.632 | 86,81 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 1.785 | 90,28 | 1.632 | 86,81 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 1.885 | 95,34 | 1.705 | 90,68 |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 10.169.700,00 euros (532,59% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 10.143.796,84 euros (531,24% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE VIII / INVER VALUE GLOBAL FUND

Fecha de registro: 08/09/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: Se invierte 0-10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora. Se invierte, directa o indirectamente, 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa será del 0-90% de la exposición total..

Respecto a los criterios de selección, para la renta variable se seleccionarán activos empleando técnicas de análisis fundamental de las compañías, buscando valores infravalorados por el mercado con un alto potencial de revalorización (inversión en valor), y para la renta fija se seleccionarán aquellos valores más adecuados tras el estudio de su perfil rentabilidad-riesgo de crédito

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2023 | Año t-1 |
|--|----------------|------------------|------|---------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,72 | | 0,72 | |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,48 | | 2,48 | |

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo actual | Periodo anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de Participaciones | 520.947,21 | |
| Nº de Partícipes | 25 | |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | |
| Inversión mínima (EUR) | 10 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 5.905 | 11,3342 |
| 2022 | | |
| 2021 | | |
| 2020 | | |

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 | 0,33 | 0,00 | 0,33 | 0,33 | 0,00 | 0,33 | patrimonio | |
| Comisión de depositario | | | 0,03 | | | 0,03 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. 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 | | 12,95 | | | | | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|-------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -1,05 | 19-10-2023 | | | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 2,44 | 02-11-2023 | | | | |

(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 (%) | 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 | | 10,96 | | | | | | | |
| Ibex-35 | | 12,11 | | | | | | | |
| Letra Tesoro 1 año | | 0,43 | | | | | | | |
| MSCI World Euro Total Return | | 9,84 | | | | | | | |
| 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.

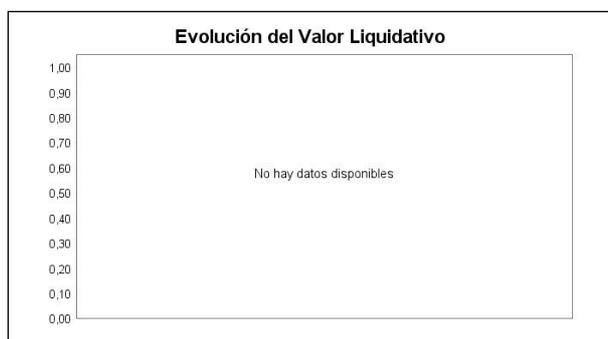
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2023 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|-------------------|--------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | Año t-1 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,45 | 0,35 | 0,06 | | | | | | |

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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 451.314 | 3.768 | 4,65 |
| Renta Fija Internacional | 11.226 | 438 | 2,70 |
| Renta Fija Mixta Euro | 17.326 | 164 | 5,47 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 74.041 | 1.160 | 3,34 |
| Renta Variable Mixta Euro | 5.098 | 126 | 0,67 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 226.152 | 8.545 | 2,53 |
| Renta Variable Euro | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Variable Internacional | 464.714 | 22.973 | 7,72 |
| 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 | 7.125 | 185 | 2,98 |
| Global | 678.404 | 13.384 | 3,10 |
| 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 | 11.277 | 222 | 1,66 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 1.946.676 | 50.965 | 4,51 |

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| | | | | |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 5.696 | 96,46 | | |
| * Cartera interior | 139 | 2,35 | | |
| * Cartera exterior | 5.536 | 93,75 | | |
| * Intereses de la cartera de inversión | 21 | 0,36 | | |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | | |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 181 | 3,07 | | |
| (+/-) RESTO | 27 | 0,46 | | |
| TOTAL PATRIMONIO | 5.905 | 100,00 % | | 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) | 0 | | 0 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 130,78 | | 130,78 | |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | | 0,00 | |
| ± Rendimientos netos | 17,26 | | 17,26 | |
| (+) Rendimientos de gestión | 17,91 | | 17,91 | |
| + Intereses | 0,53 | | 0,53 | |
| + Dividendos | 0,16 | | 0,16 | |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | -0,16 | | -0,16 | |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 17,24 | | 17,24 | |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | | 0,00 | |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 0,32 | | 0,32 | |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | | 0,00 | |
| ± Otros resultados | -0,19 | | -0,19 | |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | | 0,00 | |
| (-) Gastos repercutidos | -0,65 | | -0,65 | |
| - Comisión de gestión | -0,33 | | -0,33 | |
| - Comisión de depositario | -0,03 | | -0,03 | |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,10 | | -0,10 | |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | | 0,00 | |
| - Otros gastos repercutidos | -0,19 | | -0,19 | |
| (+) Ingresos | 0,00 | | 0,00 | |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | | 0,00 | |
| + Comisiones retrocedidas | 0,00 | | 0,00 | |
| + Otros ingresos | 0,00 | | 0,00 | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 5.905 | | 5.905 | |

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

3. Inversiones financieras

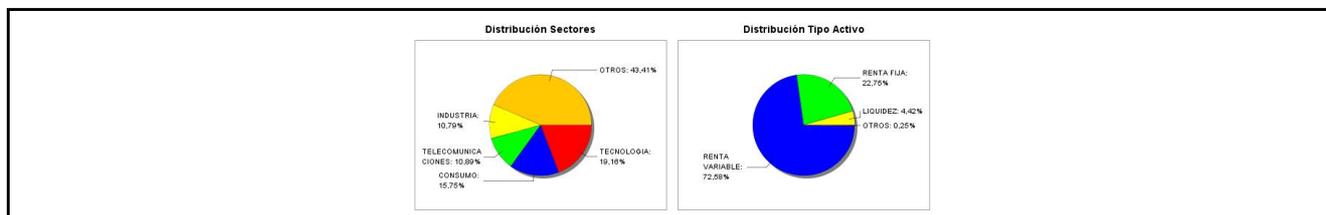
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|---|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 48 | 0,82 | | |
| TOTAL RENTA FIJA | 48 | 0,82 | | |
| TOTAL RV COTIZADA | 91 | 1,53 | | |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 91 | 1,53 | | |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 139 | 2,35 | | |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 1.343 | 22,75 | | |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA FIJA | 1.343 | 22,75 | | |
| TOTAL RV COTIZADA | 4.195 | 71,06 | | |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 4.195 | 71,06 | | |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 5.538 | 93,81 | | |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 5.677 | 96,16 | | |

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

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

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



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

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---------------------------------|---|------------------------------|--------------------------|
| Euro | C/ Futuro CHF Euro CME 03/24 | 253 | Inversión |
| Euro | C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/24 | 489 | Inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 743 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 743 | |

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

| |
|---|
| <p>H) Modificación de elementos esenciales del folleto</p> <p>Con fecha 8 de septiembre de 2023 I CNMV ha resuelto: Autorizar e inscribir a solicitud de ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERVIS, S.A., como entidad Depositaria, en el Registro Administrativo de GESTION BOUTIQUE VIII, FI, inscrito en el registro de fondos de inversión de carácter financiero con el número 5316, el compartimento GESTION BOUTIQUE VIII / INVER VALUE GLOBAL FUND, y al mismo tiempo verificar y registrar su folleto.</p> <p>Número de registro: 306446</p> |
|---|

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

| |
|---|
| <p>A) La IIC tiene un partícipe significativo a 31-12-2023 que representa:</p> <p>- Partícipe 1: 48,91% del patrimonio</p> <p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 9.436.210,00 euros (225,77% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 9.388.982,20 euros (224,64% del patrimonio medio del periodo).</p> |
|---|

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

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 4.146,01 euros por saldos acreedores y deudores. Con respecto a las cuentas en otras divisas durante el periodo se ha abonado/ cargado tanto por saldos acreedores como deudores 57,56 euros.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2023 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos,

hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, “tipos más altos por más tiempo”, una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de

las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investment grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta ben entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Uno de los rasgos fundamentales de este primer semestre ha sido la dispersión. Mientras unos sectores han tenido un comportamiento excepcional, otros no solo no se han podido sumar a este buen tono de mercado, sino que incluso han retrocedido. Esto es especialmente significativo con compañías que tuvieron un buen comportamiento en el complicado 2022 como el caso de energía y recursos básicos, que se muestran como unos de los de peor desempeño en esta primera parte del ejercicio. En el lado opuesto tenemos las compañías de tecnología, que pese a presentar ratios de valoración exigente en un entorno de subidas de tipos, has conseguido salvar estas adversidades gracias en empuje de todo lo relacionado con la inteligencia artificial.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Net Total Return EUR Index. La rentabilidad acumulada en el período desde la creación del fondo (08/09/2023) del índice de referencia ha sido del 4,65% frente al 13,34% de rentabilidad de la IIC.

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

El patrimonio es de 5.904.533,03 y el número de participes es de 25. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 13,34% y ha soportado unos gastos de 0,45% sobre el patrimonio medio. No se ha soportado ningún gasto indirecto en el fondo. Esta IIC es de nueva creación y por tanto no dispone de rentabilidad anual debido a la historia de sus valores liquidativos. La rentabilidad indicada es el resultado desde la fecha de creación.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,1%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el período con una exposición a Renta Variable del 70,88% y un 23,42 % de Renta fija, un 5,70% de liquidez, y el 18,32% restante corresponde a otros activos. Geográficamente, EEUU supone un 42,83%, Europa un 43,15% mientras que el resto de zonas geográficas como Australasia, Asia o África representan el 14,02% restante.

Entre los principales contribuidores a la rentabilidad destacan Stride Inc (+1,57%), Converge Technology Solutions (+1,10%) y Goeasy Ltd (+1,08%). Entre los principales detractores de rentabilidad, encontramos Tremor International (-1,60%), Instalco AB (-0,63%) y Quisitive Technology Solutions(-0,42%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0,77% por la exposición en derivados.

d) Otra información sobre inversiones.

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

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

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 2,48%.

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

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo desde su creación ha sido del 10,96% (anualizada), mientras que la de su índice de referencia (MSCI World Net Total Return EUR Index) en el período ha sido del 9,84% debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el índice de referencia. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. No existe VaR histórico por tratarse de un fondo de nueva creación.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis (Research) en 2023. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras uno de los mayores rallies de fin de año de las últimas décadas, arrancamos un 2024 con la sensación que en los dos últimos meses se ha consumido gran parte del potencial que iba a tener este año. Los mercados son muy optimistas en cuanto a las bajadas de tipos que los bancos centrales realizarán a lo largo del ejercicio, mucho más de lo que los miembros de los BC's anuncian; como siempre, la realidad acabará en un terreno medio y bajo esa premisa, los activos de más riesgo podrían tener repuntes de volatilidad. Una volatilidad que arranca el año en niveles bastante por debajo de la media histórica.

La evolución de los mercados sigue siendo dependiente en alto grado de los comunicados de bancos centrales y de sus políticas monetarias. Las tasas de inflación han empezado a moderarse, y los bancos centrales es posible que reduzcan tipos de interés durante 2024. Algo que nos preocupa es que el mercado pueda estar descontando las bajadas en una medida mayor de la que se debería, acercándonos así a un terreno recesivo.

Ante esta situación, la idea es mantenernos cautos en cuanto a la inversión en renta variable, a la espera de los resultados empresariales, intentando invertir en empresas con balances fuertes que puedan capear los entornos más volátiles, mientras que en la renta fija se seguirá tratando de encontrar valor en el mundo del crédito a nivel global.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|------|------------------|---|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | | |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | | |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | | |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | | |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|---|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | | |
| ES0000012F76 - REPO BANCO INVERISIS, S.A.[3,75]2024-01-02 | EUR | 48 | 0,82 | | |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 48 | 0,82 | | |
| TOTAL RENTA FIJA | | 48 | 0,82 | | |
| ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion | EUR | 91 | 1,53 | | |
| TOTAL RV COTIZADA | | 91 | 1,53 | | |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 91 | 1,53 | | |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 139 | 2,35 | | |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | | |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | | |
| US14167R2094 - RENTA FIJA CARECLOUD INC 11,00 2049-11-15 | USD | 22 | 0,37 | | |
| US14167R3084 - BONO CARECLOUD INC 8,75 2049-01-15 | USD | 5 | 0,09 | | |
| XS2250987356 - BONO LEZING AG 5,75 2049-12-07 | EUR | 88 | 1,48 | | |
| FR001400EFQ6 - BONO Electricite de Franc 7,50 2028-09-06 | EUR | 219 | 3,71 | | |
| XS2391779134 - BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,00 2049-12-27 | EUR | 179 | 3,03 | | |
| NO0012423476 - BONO INTERNATIONAL PETROL 7,25 2027-02-01 | USD | 169 | 2,86 | | |
| NO0011123432 - BONO GOLAR LNG LTD 7,00 2025-10-20 | USD | 174 | 2,95 | | |
| XS1963830002 - RENTA FIJA Faurecia 3,13 2026-06-15 | EUR | 98 | 1,66 | | |
| CH0200044813 - RENTA FIJA ARYZTA AG 0,13 2049-07-25 | CHF | 208 | 3,53 | | |
| XS1211044075 - RENTA FIJA Accs. Teva Pharmaceu 1,88 2027-03-31 | EUR | 181 | 3,07 | | |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 1.343 | 22,75 | | |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 1.343 | 22,75 | | |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA FIJA | | 1.343 | 22,75 | | |
| IT0005573065 - ACCIONES Unidata SpA | EUR | 113 | 1,92 | | |
| SE0006261046 - ACCIONES Humble Group AB | SEK | 124 | 2,11 | | |
| PLATPRT00018 - ACCIONES Auto Partner SA | PLN | 78 | 1,32 | | |
| DK0060952240 - ACCIONES Better Collective A/ | SEK | 124 | 2,09 | | |
| GB00BCCW4X83 - ACCIONES CentralNic Group PLC | GBP | 120 | 2,04 | | |
| FR0013426004 - ACCIONES Claranova SE | EUR | 113 | 1,91 | | |
| US20602D1019 - ACCIONES Concentrix Corp | USD | 79 | 1,34 | | |
| IT0005075764 - ACCIONES Italian Wine Brands | EUR | 94 | 1,59 | | |
| CA92847V5018 - ACCIONES Vitalhub Corp | CAD | 56 | 0,95 | | |
| AU000000ADH2 - ACCIONES Adairs Ltd | AUD | 83 | 1,41 | | |
| AU0000109662 - ACCIONES Dusk Group Ltd | AUD | 65 | 1,10 | | |
| CA0493041085 - ACCIONES Atlas Engineered Pro | CAD | 99 | 1,67 | | |
| US60649T1079 - ACCIONES Mistras Group Inc | USD | 153 | 2,58 | | |
| CA11271J1075 - ACCIONES Brookfield Corp | USD | 118 | 2,00 | | |
| KYG872641009 - ACCIONES Tecnoglass Inc | USD | 90 | 1,53 | | |
| IT0005439085 - ACCIONES Italian Sea Group SP | EUR | 85 | 1,44 | | |
| CA21250C1068 - ACCIONES Converge Technology | CAD | 85 | 1,44 | | |
| SE0017483506 - ACCIONES Instalco AB | SEK | 91 | 1,54 | | |
| US48581R2058 - ACCIONES Kaspi.KZ JSC | USD | 127 | 2,15 | | |
| US18270P1093 - ACCIONES Clarus Corp | USD | 120 | 2,04 | | |
| GRS498003003 - ACCIONES Epsilon Net SA | EUR | 84 | 1,43 | | |
| US86333M1080 - ACCIONES Stride Inc | USD | 83 | 1,41 | | |
| CA2674881040 - ACCIONES Dye & Durham Ltd | CAD | 65 | 1,10 | | |
| CA89072T1021 - ACCIONES Topicus.Inc | CAD | 81 | 1,37 | | |
| DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE | EUR | 147 | 2,49 | | |
| IT0005385213 - ACCIONES Newlat Food SPA | EUR | 160 | 2,71 | | |
| US3390411052 - ACCIONES Fleetcor Tech iNC | USD | 103 | 1,74 | | |
| SE0012673267 - ACCIONES Evolution Gaming Gro | SEK | 94 | 1,60 | | |
| US98986M1036 - ACCIONES Zynex Inc | USD | 92 | 1,55 | | |
| CA6837151068 - ACCIONES Open Text Corp | USD | 171 | 2,90 | | |
| DE000FTG1111 - ACCIONES Fintech Gr AG | EUR | 87 | 1,48 | | |
| CA3803551074 - ACCIONES Goeasy Ltd | CAD | 125 | 2,12 | | |
| CA55378N1078 - ACCIONES MTY Food Group INC | CAD | 104 | 1,76 | | |
| BMG6955J1036 - ACCIONES Pax Global Technolog | HKD | 177 | 3,00 | | |
| IL0011320343 - ACCIONES Taptica Internaciona | GBP | 121 | 2,05 | | |
| FR0004125920 - ACCIONES Amundi ABS | EUR | 93 | 1,58 | | |
| NL0006294274 - ACCIONES Euronext NV | EUR | 88 | 1,49 | | |
| US2270461096 - ACCIONES Crocs, Inc. | USD | 90 | 1,52 | | |
| US1266501006 - ACCIONES CVS | USD | 122 | 2,07 | | |
| FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance | EUR | 90 | 1,52 | | |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|---|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RV COTIZADA | | 4.195 | 71,06 | | |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 4.195 | 71,06 | | |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | | |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 5.538 | 93,81 | | |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 5.677 | 96,16 | | |

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

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y

84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 9.436.210,00 euros (225,77% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 9.388.982,20 euros (224,64% del patrimonio medio del periodo).