

INVERVILLADA SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 3896

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SINGULAR BANK, S.A. **Auditor:** PKF ATTEST
SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.

Grupo Gestora: WELZIA **Grupo Depositario:** SINGULAR BANK **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónico

admon@welzia.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 SICAV

Fecha de registro: 20/12/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

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

Perfil de Riesgo: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

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 Sociedad 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	0,25	0,56	0,81	0,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,12	1,66	1,39	-0,01

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	400.000,00	400.129,00
Nº de accionistas	135,00	135,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.993	7,4826	6,9792	7,4826
2022	2.828	7,0686	6,8014	7,7322
2021	3.027	7,7325	6,5200	7,7464
2020	2.512	6,5411	5,8894	6,7933

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,27		0,27	0,54		0,54	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

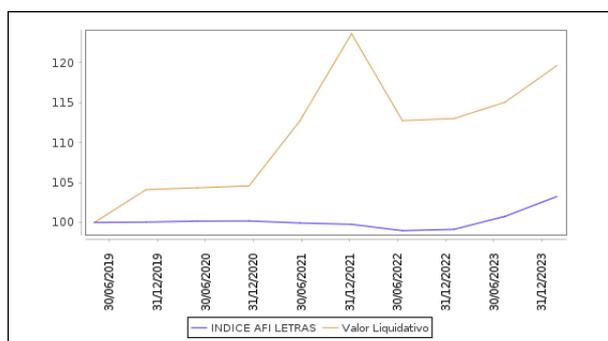
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
5,86	3,94	0,03	0,74	1,07	-8,59	18,21	0,45	-0,37

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)	1,34	0,34	0,36	0,32	0,32	1,32	1,45	1,38	0,94

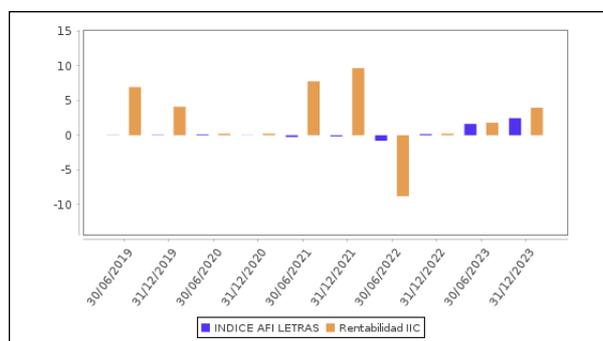
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.915	97,39	2.841	98,65
* Cartera interior	195	6,52	315	10,94
* Cartera exterior	2.702	90,28	2.463	85,52
* Intereses de la cartera de inversión	18	0,60	63	2,19
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	71	2,37	21	0,73
(+/-) RESTO	7	0,23	18	0,63
TOTAL PATRIMONIO	2.993	100,00 %	2.880	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.880	2.828	2.828	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,03	0,01	-0,02	-364,62
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,94	1,78	5,74	-1.018,81
(+) Rendimientos de gestión	4,70	2,65	7,37	-1.000,47
+ Intereses	-1,10	0,77	-0,34	-244,50
+ Dividendos	0,53	1,46	1,99	-63,14
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,01	-0,82	1,20	-346,65
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,08	1,02	5,12	305,31
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	-0,04	-0,05	-56,92
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,79	0,22	-0,58	-467,66
± Otros resultados	-0,01	0,04	0,03	-126,91
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-0,89	-1,65	-18,34
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,27	-0,54	2,68
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	2,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,29	-0,25	-0,55	15,79
- Otros gastos de gestión corriente	-0,09	-0,07	-0,16	33,65
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,26	-0,32	-73,34
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,02	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	0,02	0,02	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.993	2.880	2.993	

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

3. Inversiones financieras

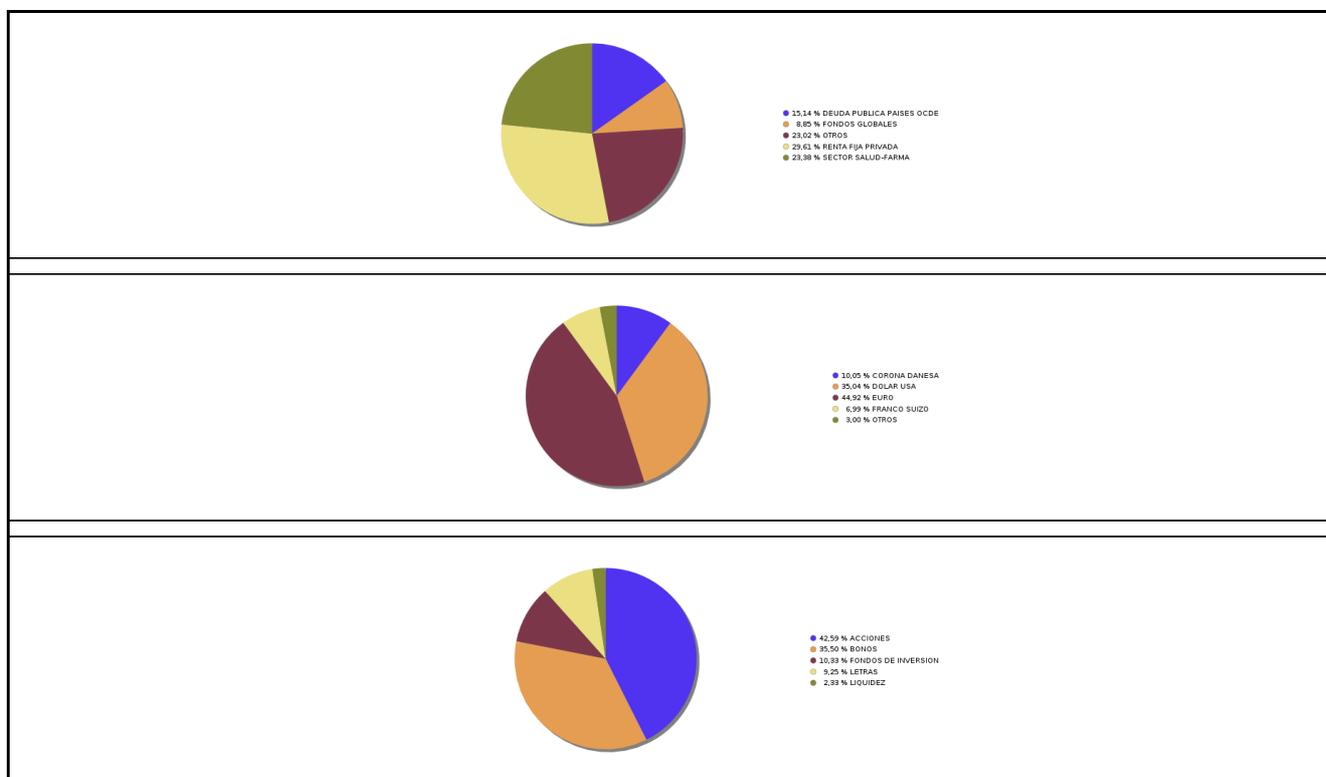
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	195	6,50	245	8,49
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	70	2,43
TOTAL RENTA FIJA	195	6,50	315	10,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	195	6,50	315	10,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.122	37,50	813	28,23
TOTAL RENTA FIJA	1.122	37,50	813	28,23
TOTAL RV COTIZADA	1.271	42,47	1.242	43,12
TOTAL RENTA VARIABLE	1.271	42,47	1.242	43,12
TOTAL IIC	308	10,30	408	14,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.702	90,27	2.463	85,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.896	96,77	2.777	96,45

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 la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X

	SI	NO
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

En cumplimiento de las obligaciones complementarias de información recogidas en la normativa vigente, se pone en conocimiento que la Sociedad de referencia no cumple con lo establecido en el artículo 146,1.b) del Real Decreto Legislativo 1/2010 por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, por lo que no puede dar contrapartida a posibles órdenes de venta. Adicionalmente se informa que este hecho Relevante se comunicará al Mercado Alternativo Bursátil y se incluirá como hecho relevante en el próximo informe periódico.

Al efecto de dar cumplimiento a lo dispuesto en la instrucción operativa 1/2009 de BME MTF Equity, les comunicamos que la sociedad, tras las últimas operaciones, ha reducido su capital en circulación hasta el capital inicial (mínimo estatutario). Por ello se hace constar que la sociedad no puede dar contrapartida a posibles órdenes de venta de sus acciones. Adicionalmente se informa que este hecho Relevante se comunicará al Mercado Alternativo Bursátil y se incluirá como hecho relevante en el próximo informe periódico.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 1.628.660,33 euros que supone el 54,41% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 992.839,37 euros que supone el 33,17% sobre el patrimonio de la IIC.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 29.662,50 euros.

f.) Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 118.647,60 euros.

El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 1.650.000,00 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

9. Anexo explicativo del informe periódico.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

Una de las claves para entender la evolución de los mercados en el segundo semestre del año se encuentra en los datos de inflación, que han mejorado ostensiblemente y provocan un cambio en la política de comunicación de los bancos centrales. Si nos fijamos en Europa, la inflación general está en el 2,4% y la subyacente en el 3,6%, lejos del 10,6% y 5,7% que fueron las cifras donde hicieron pico en septiembre del 22 y marzo de 23 respectivamente. En Estados Unidos la inflación general ya está en el 3,1% mientras que la subyacente en el 4% (hace un año estaban en el 7,1% y en el 6% respectivamente). Es decir, los precios siguen subiendo, pero lo hacen a un ritmo mucho más controlado, y por eso, los bancos centrales parecen más confiados, y los mercados descuentan que, tras pausar las subidas de tipos en 2023, el año 2024 traerá bajadas de tipos.

Estas expectativas de bajadas de tipos provocan fuertes movimientos en los últimos dos meses del año, provocando un rally de los bonos, que alivia en parte el mal comportamiento que había tenido la renta fija hasta la fecha. De hecho, durante el mes de octubre, el bono a 10 años americano había estado coqueteando con el nivel de tipos del 5% y poniendo en tensión al mercado, que veía como se tensionaba el referente de la renta fija a nivel mundial.

Sin embargo, no solo los bonos de gobierno se comportaron mejor en este último semestre, también el crédito, destacando particularmente los AT1, los llamados CoCos, que suben casi un 10% en el semestre, tras haber sufrido en marzo con la caída de bancos americanos y de Credit Suisse, se normaliza el activo, vuelven los primarios con fuerza y se elimina parte del riesgo idiosincrásico que tenía el activo. Otros segmentos como el High Yield (bonos basura) o la renta fija emergente, también se benefician de alzas por encima del 5% en este segundo semestre del año.

Los datos macroeconómicos de EEUU han seguido mostrando fortaleza, con un crecimiento real del tercer trimestre del 4,90% trimestral anualizado, liderado de nuevo por el consumo, que sigue muy fuerte. El empleo no da muestras de decaimiento, y con una tasa de desempleo del 3,7% mantiene el tipo. Sin embargo, los datos de manufacturas siguen débiles, medidos por las encuestas ISM/PMI, también los leading indicators se mantienen en negativo, durante muchos meses, indicando un crecimiento débil para los próximos meses. Las curvas siguen invertidas, todos ellos premonitorios de un crecimiento más débil, que ya se pronosticaba para 2023, pero que no se ha producido. En 2022 se hablaba de recesión o de hard landing pero nada de ello ha ocurrido en este período.

Y, por tanto, con un crecimiento sano y con expectativas de bajadas de tipos, las bolsas americanas acaban al alza, cerca de máximos históricos, subiendo el S&P 500 poco más de un 7% en este período para acabar el año con un incremento de casi un 25%. Las FANG siguen siendo las que lideran las subidas, acabando con alzas de casi el 100% en el año. Las bolsas europeas, que habían liderado las subidas en el primer semestre, pierden algo de fuelle en el último tirón, aunque terminan con rentabilidades fuertes, cercanas al 20% en el caso del Eurostoxx 50 o del 12,75% en el caso del Stoxx 600. El Ibex 35, fue uno de los mejores del año y repunta un 22,76%.

Sectorialmente sigue el tirón de las empresas tecnológicas con vinculación a la inteligencia artificial, mientras que sectores como salud, eléctricas o consumo estable, más defensivas, apenas se mueven en el período.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La cartera de Intervillada presenta un perfil mixto entre renta variable y renta fija. Las firmas invertidas muestran un claro sesgo hacia la calidad, tanto en acciones como en bonos. La cartera se distribuyó, en media, de la siguiente forma: renta variable un 45%, renta fija, un 52% y el restante en liquidez; con una exposición a USD cercana al 34%.

Durante estos meses hemos continuado reduciendo un poco más la posición en renta variable, con ventas parciales en valores como Novo Nordisk, Intel o el ETF Vanguard REits US. Con estos importes, hemos ido aumentando la duración de la parte de renta fija, con la compra de bonos con vencimientos 3-4 años y ETFs de deuda pública norteamericana de largo plazo.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (50% S&P 500, 25% RFGob USA 1Y, 25% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 18/07/2023, siendo esta del 2,53%.

D) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio ha aumentado en 113.405 euros, cerrando así el semestre en 3,0 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 21, siendo la cifra final de 157. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 3,97%, con una volatilidad de 5,17%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,53%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 5,86%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 1,34%; 0,45 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,81 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un 3,97% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 4,29%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 6,47% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 3,24% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La reducción de peso en la renta variable se produjo, tal y como hemos comentado en párrafos anteriores, mediante la venta parcial de posiciones como Novo Nordisk, Intel o el ETF Vanguard REITS US. También hemos vendido totalmente las posiciones en las tanqueras Hafnia y DS Norden. Por el lado de las compras, hemos iniciado posición en Nestlé.

Las principales posiciones en el periodo tienen que ver con el sector salud. La compañía danesa Novo Nordisk pesa un 10%; seguida de CVS Health (4,8%) y PepsiCo con un 4,6%. También destaca la posición en la industrial alemana Siemens (4,3%).

Por la parte de renta fija, como hemos comentado hemos comprado una serie de bonos y de letras del tesoro español de diferentes vencimientos, con el objetivo de maximizar la rentabilidad de lo no invertido en renta variable. Hemos comprado varias letras del tesoro español y francés, así como 100k del bono de Altria vencimiento 2025 y también un bono de Electrolux con vencimiento 2026 (100k).

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura. Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

A la fecha de referencia (31/12/2023) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,11 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 6,59.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

Durante el semestre el riesgo asumido por la IIC se ha visto reducido por la venta de posiciones en renta variable. Además la beta de la cartera es inferior a 1 por la preponderancia de acciones en el sector salud.

5. Ejercicio derechos políticos.

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus instituciones de Inversión Colectiva en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los

acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información 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 análisis.

La IIC no soporta ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asume la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

Para el conjunto del año 2024 hay cuatro variables que marcarán el devenir de los mercados y que deberíamos tener en cuenta en la toma de decisiones.

En primer lugar, la evolución de la economía real, donde se espera que afecte con cierto retraso las 10 subidas consecutivas del BCE en menos de un año y medio, para llevar los tipos de negativo, hasta el umbral del 4,00%/4,50% en Europa o de las 11 subidas de la FED para llevar los tipos al 5,50%. Esto supone una merma de renta disponible para las familias y para las empresas, sobre todo las más endeudadas (incluyendo aquí a los gobiernos de los países desarrollados) que se tendrán que enfrentar a un incremento de sus costes de financiación. En Europa, el crecimiento vuelve a ser exiguo, cercano a 0% en Alemania durante algunos meses, y no parece que vayamos a tener una fuerte expansión económica en el corto plazo. Con unas bajas tasas de desempleo, hasta la fecha parece que el consumo se mantiene fuerte, sobre todo en el sector servicios, por lo que una de las claves a vigilar es que se mantenga dicha fortaleza.

En segundo lugar, la evolución monetaria, ya que actualmente hay puesto en precio muchas bajadas de tipos. Los bancos centrales advirtieron de que los iban a mantener altos durante más tiempo, pero actualmente el mercado especula con bajadas rápidas y profundas. Es posible que el mercado se resienta en los próximos meses porque, o bien no se produzcan las bajadas esperadas, (algún dato de inflación puede decepcionar) o bien se produzcan, pero por los motivos indeseables, que la economía se haya ralentizado mucho más de lo esperado, y que entremos en recesión, algo que obligaría a bajar tipos con mayor agresividad, pero que perjudicaría los resultados empresariales y las cotizaciones bursátiles.

En tercer lugar, los riesgos geopolíticos, no debemos olvidar que tenemos aún una guerra a las puertas de Europa, y el conflicto en Oriente Medio no parece que vaya a finalizar a corto plazo. A esto, le añadimos la constante guerra comercial/tecnológica entre EEUU y China, los costes energéticos y las divisiones en la OPEC+ y, por último, las elecciones americanas del día 5 de noviembre de 2024. Todo ello añade ruido al mercado y podría generar episodios de volatilidad.

Para finalizar, y como cuarto factor, tendremos que seguir la evolución de algunos sectores tecnológicos que se han disparado en estos últimos meses al calor de la inteligencia artificial. Algunas compañías como Nvidia, han subido más de un 200% el año pasado, y tendremos que comprobar que todas las expectativas que hay sobre el sector se cumplan. La tecnología parece que invade todos los aspectos del mercado en los últimos tiempos, pero no sabemos cuáles serán sus efectos a medio y largo plazo, de momento las FANG parecen imbatibles, pero no parece sano su preponderancia en los índices, algo que podría favorecer la gestión activa sobre la gestión pasiva en los próximos meses.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02309083 - Bonos REINO DE ESPAÑA 0,734 2025-04-30	EUR	0	0,00	50	1,72
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	50	1,72
ES0L02403084 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,515 2024-03-08	EUR	49	1,63	49	1,69
ES0L02404124 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,171 2024-04-12	EUR	48	1,62	48	1,68
ES0L02404124 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,826 2024-04-12	EUR	49	1,63	0	0,00
ES0L02407051 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,775 2024-07-05	EUR	49	1,63	0	0,00
ES0L02310065 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,039 2023-10-06	EUR	0	0,00	49	1,71
ES0L02312087 - Letras REINO DE ESPAÑA 2,500 2023-12-08	EUR	0	0,00	49	1,70
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		195	6,50	195	6,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		195	6,50	245	8,49
ES00000121G2 - REPO SINGULAR_B 3,150 2023-07-03	EUR	0	0,00	70	2,43
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	70	2,43
TOTAL RENTA FIJA		195	6,50	315	10,93

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		195	6,50	315	10,93
XS1974394675 - Bonos GRUPO MEXICO SAB 1,625 2026-04-08	EUR	96	3,22	94	3,28
US91282CGG06 - Bonos US TREASURY 2,062 2025-01-31	USD	27	0,90	27	0,94
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		123	4,12	121	4,22
FR0128071075 - Letras REPUBLICA DE FRANCIA 3,428 2024-11-27	EUR	49	1,62	0	0,00
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 2,250 2024-03-01	EUR	50	1,68	50	1,75
US912797GX99 - Letras US TREASURY 5,500 2024-03-14	USD	29	0,97	0	0,00
US912796ZN24 - Letras US TREASURY 4,500 2023-12-29	USD	0	0,00	26	0,91
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		128	4,27	77	2,66
XS1978209853 - Bonos ABENGOA INTERNACIONA 0,000 2024-10-26	USD	0	0,00	-26	-0,92
XS1978210869 - Bonos ABENGOA INTERNACIONA 0,000 2024-10-26	USD	0	0,00	-27	-0,93
XS1843443513 - Bonos ALTRIA 1,700 2025-04-15	EUR	97	3,24	0	0,00
XS0909359332 - Bonos BAT INTL FINANCE PLC 2,750 2025-03-25	EUR	98	3,28	97	3,37
US14149YBE77 - Bonos CARDINAL HEALTH INC 1,875 2025-06-15	USD	53	1,78	53	1,85
XS2540585564 - Bonos ELECTROLUX AB SER B 4,125 2026-10-05	EUR	102	3,40	0	0,00
XS2075185228 - Bonos HARLEY-DAVIDSON INC 0,900 2024-08-19	EUR	0	0,00	94	3,28
XS1589806907 - Bonos HEIDELBERGCEMENT FIN 1,625 2026-01-07	EUR	24	0,80	24	0,82
XS2484588669 - Bonos MET LIFE 1,750 2025-05-25	EUR	96	3,22	95	3,31
XS2430287529 - Bonos PROSUS NV 1,207 2025-12-19	EUR	94	3,15	91	3,17
XS2523390271 - Bonos RWE 2,500 2025-07-24	EUR	25	0,82	24	0,84
XS2315945829 - Bonos VICTORIAS SECRET 1,875 2024-03-31	EUR	69	2,31	79	2,73
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		658	22,00	504	17,52
XS1980861345 - Bonos RABOBANK 2,000 2024-04-15	NOK	89	2,96	84	2,90
XS2075185228 - Bonos HARLEY-DAVIDSON INC 0,900 2024-08-19	EUR	97	3,24	0	0,00
US717081ES88 - Bonos PFIZER ING 1,475 2024-03-15	USD	27	0,90	27	0,94
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		213	7,11	111	3,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.122	37,50	813	28,23
TOTAL RENTA FIJA		1.122	37,50	813	28,23
US0028241000 - Acciones ABBOT LABORATORIES	USD	60	2,00	60	2,08
US02209S1033 - Acciones ALTRIA	USD	29	0,98	33	1,15
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	41	1,38	36	1,24
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	143	4,78	127	4,40
US2538681030 - Acciones DIGITAL REALTY TR	USD	49	1,63	42	1,45
DK0060083210 - Acciones DS NORDEN	DKK	0	0,00	21	0,71
BMG4233B1090 - Acciones HAFNIA LTD	NOK	0	0,00	31	1,09
US4581401001 - Acciones INTEL CORP	USD	30	1,01	31	1,06
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	52	1,75	0	0,00
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	64	2,14	64	2,24
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	300	10,01	0	0,00
DK0060534915 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	0	0,00	325	11,28
US7134481081 - Acciones PEPSICO INC	USD	138	4,63	119	4,13
US7170811035 - Acciones PFIZER ING	USD	39	1,31	30	1,05
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	92	3,08	98	3,40
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	70	2,33	63	2,17
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	36	1,19	33	1,15
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	127	4,26	114	3,97
US98422E1038 - Acciones XERIS PHARMA	USD	0	0,00	15	0,53
TOTAL RV COTIZADA		1.271	42,47	1.242	43,12
TOTAL RENTA VARIABLE		1.271	42,47	1.242	43,12
US4642872265 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	0	0,00	25	0,86
US4642888105 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	44	1,47	47	1,62
US4642874329 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	264	8,83	278	9,67
US78464A5810 - Participaciones SPDR FUND	USD	0	0,00	32	1,10
US9229085538 - Participaciones VANGUARD	USD	0	0,00	27	0,93
TOTAL IIC		308	10,30	408	14,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.702	90,27	2.463	85,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.896	96,77	2.777	96,45
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS1978210869 - Bonos ABENGOA INTERNACIONA 0,000 2024-10-26	USD	0	0,00	0	0,00

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

INFORMACION REFERENTE A LA POLITICA REMUNERATIVA DE LA SOCIEDAD GESTORA EN 2.023

Retribución TODOS los empleados

30 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 1.498.478 euros. 17 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 263.528 euros. 30 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 1.785.669 euros.

Retribución ALTA DIRECCIÓN

4 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 630.944 euros. 4 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 194.000 euros. 4 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 824.944 euros.

Retribución OTROS EMPLEADOS CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO

8 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 340.960 euros. 3 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 26.728 euros. 7 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 367.688 euros.

DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA REMUNERATIVA:

La remuneración se fija en base a las habilidades y competencias de cada uno de los empleados, y está en línea con lo ofrecido en el mercado para puestos similares.

Se realizan Descripciones de Puestos de Trabajo (DPT), que sirven de referencia para contratar empleados y para fijar la remuneración.

Además, está establecido un sistema de evaluación con revisiones semestrales tanto de los objetivos como de sus cumplimientos.

Se tiene en cuenta la solidez financiera de la SGIC y los resultados globales obtenidos.

No ha habido modificaciones en la política de remuneración de la gestora con respecto al ejercicio anterior.

La política de remuneración de la gestora se revisa anualmente, siendo satisfactoria la revisión referente al año 2.022

COMISIÓN DE GESTIÓN VARIABLE:

No hay remuneración ligada a la comisión de gestión variable del fondo.

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

Se han realizado operaciones de financiación durante el periodo. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a eur, lo que supone un 0,00 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido BNP PARIBAS Sec. Services, Suc. en España. Como garantía la IIC ha obtenido eur nominales de con vencimiento de un día. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartido entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de 228,11 eur, 0,01 % del patrimonio al cierre del semestre.