

## VALUE TREE BLACK SICAV SA

Nº Registro CNMV: 1057

**Informe** Semestral del Segundo Semestre 2024

**Gestora:** 1) ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.

**Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.

**Auditor:** Deloitte S.L.

**Grupo Gestora:** ANDBANK

**Grupo Depositario:** BANCA MARCH

**Rating Depositario:** ND

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

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

### Dirección

CL. Serrano, 37  
28001 - Madrid

### Correo Electrónico

[info.spain@andbank.com](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 07/04/2000

### 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: 4 en una escala de 1 a 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimiento no superior a 12 meses en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. 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% de la exposición total. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

#### 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 | 2024 | 2023 |
|--------------------------------------------------|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera                 | 1,33           | 1,06             | 2,39 | 3,20 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 2,25           | 1,93             | 2,04 | 2,16 |

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                   | 504.859,00     | 502.616,00       |
| Nº de accionistas                               | 143,00         | 149,00           |
| 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 | 6.681                                    | 13,2326           | 13,0830 | 14,3341 |
| 2023                | 6.533                                    | 12,6684           | 11,4267 | 12,6778 |
| 2022                | 15.703                                   | 11,4271           | 10,7221 | 14,1052 |
| 2021                | 25.011                                   | 14,0261           | 12,3030 | 14,7340 |

### 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 |                                |                |                          |
| 0,00           | 0,00 | 0,00           | 0                              | 0,00           | N/D                      |

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     | 0,66                    | 0,00         | 0,66  | 1,32         | 0,00         | 1,32  | patrimonio      |                       |
| Comisión de depositario |                         |              | 0,02  |              |              | 0,06  | patrimonio      |                       |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

| Acumulado 2024 | Trimestral      |        |        |        | Anual |        |       |       |
|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|
|                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023  | 2022   | 2021  | 2019  |
| 4,45           | -7,01           | 6,87   | -0,75  | 5,90   | 10,86 | -18,53 | 13,99 | 10,12 |

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2024 | Trimestral      |        |        |        | Anual |      |      |      |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
|                                |                | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023  | 2022 | 2021 | 2019 |
| Ratio total de gastos (iv)     | 1,74           | 0,50            | 0,43   | 0,41   | 0,40   | 1,53  | 1,47 | 1,40 | 0,00 |

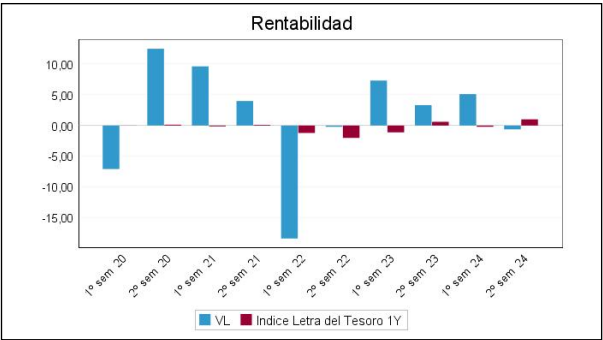
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

| Distribución del patrimonio                 | Fin período actual |                    | Fin período anterior |                    |
|---------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|                                             | Importe            | % sobre patrimonio | Importe              | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS                 | 6.130              | 91,75              | 6.694                | 100,03             |
| * Cartera interior                          | 548                | 8,20               | 810                  | 12,10              |
| * Cartera exterior                          | 5.582              | 83,55              | 5.862                | 87,60              |
| * Intereses de la cartera de inversión      | 0                  | 0,00               | 21                   | 0,31               |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)                    | 523                | 7,83               | 70                   | 1,05               |
| (+/-) RESTO                                 | 28                 | 0,42               | -71                  | -1,06              |
| TOTAL PATRIMONIO                            | 6.681              | 100,00 %           | 6.692                | 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)                                  | 6.692                        | 6.533                          | 6.533                     |                                           |
| ± Compra/ venta de acciones (neto)                                              | 0,43                         | -2,43                          | -1,93                     | -118,54                                   |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos                                       | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Rendimientos netos                                                            | -0,60                        | 4,88                           | 4,13                      | -112,98                                   |
| (+) Rendimientos de gestión                                                     | 0,08                         | 5,96                           | 5,88                      | -98,57                                    |
| + Intereses                                                                     | 0,16                         | 0,34                           | 0,49                      | -50,18                                    |
| + Dividendos                                                                    | 0,44                         | 1,50                           | 1,90                      | -69,34                                    |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no)                                    | 0,00                         | -0,02                          | -0,03                     | -79,97                                    |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no)                                | -0,49                        | 4,18                           | 3,57                      | -112,31                                   |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no)                                     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no)                                      | 0,00                         | -0,01                          | -0,01                     | -31,22                                    |
| ± Resultado en IIC (realizados o no)                                            | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Otros resultados                                                              | -0,02                        | -0,03                          | -0,05                     | -41,65                                    |
| ± Otros rendimientos                                                            | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| (-) Gastos repercutidos                                                         | -0,68                        | -1,08                          | -1,75                     | -33,29                                    |
| - Comisión de sociedad gestora                                                  | -0,66                        | -0,66                          | -1,32                     | 6,62                                      |
| - Comisión de depositario                                                       | -0,02                        | -0,04                          | -0,06                     | -33,90                                    |
| - Gastos por servicios exteriores                                               | -0,24                        | -0,09                          | -0,33                     | 179,70                                    |
| - Otros gastos de gestión corriente                                             | -0,01                        | -0,02                          | -0,03                     | -36,37                                    |
| - Otros gastos repercutidos                                                     | 0,26                         | -0,27                          | 0,00                      | -200,00                                   |
| (+) 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                                      |
| ± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)                                    | 6.681                        | 6.692                          | 6.681                     |                                           |

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

### 3. Inversiones financieras

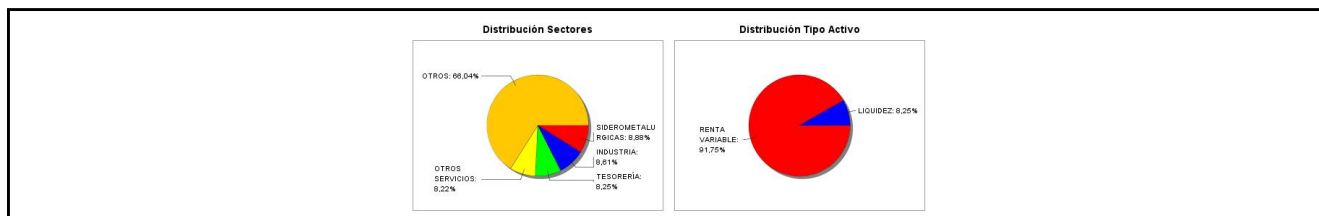
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| 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                         | 548              | 8,20  | 810              | 12,10 |
| 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                      | 548              | 8,20  | 810              | 12,10 |
| 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    | 548              | 8,20  | 810              | 12,10 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA                 | 0                | 0,00  | 972              | 14,52 |
| 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  | 972              | 14,52 |
| TOTAL RV COTIZADA                         | 5.582            | 83,55 | 4.891            | 73,09 |
| 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                      | 5.582            | 83,55 | 4.891            | 73,09 |
| 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    | 5.582            | 83,55 | 5.862            | 87,61 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS             | 6.130            | 91,75 | 6.672            | 99,71 |

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  |
| e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo |    | X  |
| f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación     |    | X  |
| g. Otros hechos relevantes                                |    | X  |

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene dos accionistas significativos a 31-12-2024 que representan:

- Accionista 1: 24,42% del capital

- Accionista 2: 28,39% del capital

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 -0,75%, suponiendo en el periodo 2.435,61 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 DE LA SICAV.

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

2024 ha sido un año con desempeño positivo o muy positivo para la mayoría de los mercados financieros. Con carácter general, el buen tono de las variables macroeconómicas no ha sido eclipsado por los riesgos geopolíticos que a lo largo de estos doce meses se han venido presentando. Ni los procesos electorales varios, ni los conflictos bélicos abiertos han supuesto amenazas duraderas para el apetito por el riesgo.

En el caso de EE.UU. encontramos una economía en la que el último dato de PIB (tasa trimestral anualizada) se sitúa en el 3,1% con protagonismo creciente del consumo tanto público, como privado. Y una economía que veía repuntar la tasa de desempleo a lo largo de 2024 hasta situarse (dato de cierre de noviembre) en el 4,2%. La normalización del mercado sigue avanzando, pero se detectan niveles de comportamiento de los salarios aún elevados para los estándares de la reserva Federal (+4,2% interanual), especialmente en el segmento de servicios. Las encuestas de clima empresarial (PMI e ISM) han venido reflejando una economía con dos caras: la manufacturera, más débil con indicadores PMI por debajo de 50 y la de servicios, mucho más dinámica y que todo el año ha estado en zona de expansión. Pero es que, en la segunda mitad de 2024, el indicador PMI de servicios se ha mantenido sistemáticamente entre el nivel 54 y 55 reforzando la idea de que esta parte de la economía, la fundamental, goza de buenas perspectivas.

Quizá el punto de mayores dudas ha venido de la mano del comportamiento de los indicadores de precios que, aunque han descendido a lo largo del año, el IPC desde 3,4% al 2,7% y el PCE core desde el 3,0% al 2,8%, están ralentizando su mejora hacia los objetivos de largo plazo (2%).

Junto a este dibujo es necesario mencionar el resultado del proceso electoral en EE.UU., que deja una nueva administración republicana en la que al menos durante los dos próximos años Senado y Cámara Baja estarán controlados por Donald Trump (red sweep). Y con ello una acción política que suena, en principio, reflacionista. Se prevén varios shocks como resultado de las líneas esenciales del candidato: mantenimiento de los recortes fiscales con crecimiento de la deuda y mantenimiento de déficit público significativo, control de la inmigración duro, avances en la desregulación y, sobre todo, una política arancelaria más agresiva.

Atendiendo a este escenario, la Reserva Federal, fiel a su doble objetivo, ha rebajado la presión iniciando el ciclo de bajada de tipos en septiembre, que estaban en 5,50%-5,25%, para después de tres recortes consecutivos (50, 25 y 25 puntos básicos) llevarlos 4,50%-4,25%. Pero, el mensaje trasladado a raíz de los datos más recientes ha hecho que las expectativas de nuevas actuaciones en 2025 se hayan desdibujado. Y ha dado paso a la idea de que los tipos podrían permanecer algo más elevados durante más tiempo.

Por su parte, la Zona Euro ha ido mejorando conforme ha avanzado el año, pero, desde un nivel de partida muy bajo. Si 2023 terminaba con un crecimiento del 0,0%, la última lectura disponible nos llevaba hasta un +0,9%. Todo ello con un desempleo que ha mejorado marginalmente hasta un 6,5% impulsado sobre todo por los países del sur, España en particular. Francia y Alemania siguen siendo economías que muestran un comportamiento por debajo de lo deseable. A Alemania le sigue pensando el mal comportamiento de China, la debilidad del sector automóvil y una energía más cara de la que estaban acostumbrados a pagar antes de 2022. La Zona Euro tiene además un problema de productividad respecto a EE.UU muy relevante.

Esta visión se complementa con el resultado de las encuestas PMI: muy débiles los manufactureros en zona contractiva; algo mejores los de servicios (51,6 en su última lectura).

Por su parte los precios han seguido normalizándose y el IPC ha caído en 12 meses desde el 2,9% al 2,4% y el IPC subyacente desde el 3,4% al 2,7%. El BCE ante la normalización de los precios ha llevado a cabo cuatro bajadas de tipos llevando el tipo de la facilidad de depósito desde el 4,0% al 3%. Pero, a diferencia de su homólogo americano, sigue manteniendo un discurso coherente con nuevas bajas de tipos de interés de hasta 100 p.b.

En La Zona Euro la difícil situación fiscal y de gobierno en Francia y el proceso electoral en Alemania pueden ser fuente de cierta volatilidad a corto plazo; pero, de la misma manera de noticias favorables para dos pilares del crecimiento europeo. Una Zona Euro que cuenta con el margen de unas tasas de ahorro claramente por encima de las tasas promedio de estos años, otorgando, en caso de recuperación de la confianza de los consumidores, un combustible adicional a unos PIB deprimidos aún.

Por su parte, China ha continuado pagando la debilidad estructural de su economía lastrada por la delicada situación del sector inmobiliario y la atonía de algunos socios comerciales tradicionales. Así, el PIB, en el +4,6% queda por debajo de los objetivos de largo plazo de la administración china. La falta de un impulso fiscal de entidad ha castigado al país, que sí ha contado un PBOC más activo y que lucha contra unos precios cercanos a cero (+0,2% último dato).

En este entorno, la renta baribal ha producido, por segundo año consecutivo retorno por encima de la media. El S&P 500 ha subido un 23,3% de la mano de las 7 Magníficas (+66,9%) con NVIDIA a la cabeza de ambos índices con una revaloración de más del 171%. El frenesí alrededor de la IA ha seguido siendo un elemento relevante para explicar el desempeño de los mercados. La contrapartida negativa ha sido la escasa amplitud del mercado. Otros ganadores en EE.UU. han sido Broadcom (+110%) o Walmart (+74%). El resto de los índices norteamericanos acaban por dibujar el buen año para estos activos: Nasdaq 100 +25%, Russell 200 +10,2% o S&P 500 Equiponderado +10,9%.

En Europa el EuroStoxx 50 se ha quedado en un exiguo +1,2% como resultado del mal año de Francia, el CAC 40 perdía un 8,6%. Ibex, +7,4% y DAX, +11,7% compensaban parcialmente esas caídas. En Europa, la estrella fue SAP que repuntaba un 72% y los grandes bancos italianos, donde Unicredito (+69%) y San Paolo Intesa (+59%) destacaban. En el lado negativo. Bayer, Kering o Stellantis caían más de un 35% en 2024.

En renta fija, el crédito y el carry han empujado los retornos de la mayoría de los índices agregados. Así, el crédito de alto rendimiento high yield, superaba un retorno del 9% tanto a nivel global como paneuropeo. La duración sólo jugó un papel más relevante a final de año y los bonos del tesoro americano fueron la excepción rindiendo un -3,6% en el año. Los diferenciales de crédito se mantuvieron sólidos todo el año de la mano de unas dinámicas económicas y empresariales favorables.

Finalmente, en el campo de otros activos señalar el buen comportamiento del dólar americano (+6,6%) y de la libra esterlina (+4,8%) frente al euro. Mientras, entre las divisas perdedoras frente a la moneda única señalar al yen que perdía más de un 4% de su valor en el 2024.

Petróleo (-4,5%) y oro (+27%) representaron dos caras de una realidad en la que lo geopolítico no pasó factura al oro negro, mientras que el metal amarillo se beneficiaba de las dudas sobre el comportamiento del sistema fiat a largo plazo.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el periodo se ha apostado por la renta variable, terminando de salir de la última posición que quedaba en renta fija. La exposición ha oscilado entre el 85,19% del principio del semestre y el 91,96%. Se ha aumentado en dos ocasiones el peso de la posición en acciones, en agosto, coincidiendo con la gran caída y posteriormente en septiembre. Desde este semestre se gestiona como un fondo de renta variable europea.

#### 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 1,2% frente al -0,62% de rentabilidad de la IIC.

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

En el segundo semestre el patrimonio ha bajado un -0,18% y el número de accionistas ha caído un -4,03%. Durante el segundo semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -0,62% y ha soportado unos gastos de 0,93% sobre el patrimonio medio (no se han generado gastos indirectos). La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 4,45% siendo los gastos anuales de un 1,74%.

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

No aplicable

### 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

#### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se ha salido de Jet 2, Eni, Inditex, Unilever, Viscofan, Baweag, Dormakaba, Excluseve networks, Euronext, Thales, Orange, Sacyr, VGP, EDP Renovaveis y Heineken, mientras que se daba entrada a Celnex, Diageo, Roche, Corbion, Van Lanschot Kempen, Inficon, Trigano, ASML, Arcelor Mittal, Prysmian, Vonovia, Acerinox, TAG Immobilien, L'oreal y Hermes. En renta fija se vendió el único bono que quedaba, una Letra de Gobierno francesa.

Los tres valores que menos han aportado a la cartera son VGP (-1,29% del total al haber caído un 28,97%), Heineken (-1,04%, al haber caído un 22,44%) y EDP Renovaveis (-0,94%, al haber caído un 23,44%) mientras que las tres que más aportaban fueron Dormakaba (+1,39%, con una subida del 37,70%), Exclusive Networks (+0,92%), con una subida del 25,39% y Unilever, (+0,74%, con una subida del 17,32%).

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 2,25%.

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 LA SICAV.

No aplicable

### 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/2024/07/AWM-POL-Proxy-Voting-v1.3\\_dic-2023.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2024/07/AWM-POL-Proxy-Voting-v1.3_dic-2023.pdf)).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2024 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 0,045% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach. No existe presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2025.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SICAV.

En Value Tree, y a pesar de llevar dos años en los que la mayoría de los índices bursátiles han tenido significativas subidas, seguimos apostando por la renta variable. Una inflación controlada en las principales áreas económicas y siendo más que previsible que continúe el descenso de tipos de interés ayudará a mantener los resultados de las compañías. Sin embargo, habrá que ser más cautelosos con la selección de acciones y puede haber una cierta rotación, saliendo de sectores de crecimiento y de compañías de gran capitalización a sectores más “value” y a compañías de menor tamaño que pueden tener un mayor recorrido.

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 |
| ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU      | EUR    | 259              | 3,88 | 0                | 0,00 |
| ES0148396007 - ACCIONES INDITEX                  | EUR    | 0                | 0,00 | 258              | 3,86 |

| Descripción de la inversión y emisor                       | Divisa | Periodo actual   |       | Periodo anterior |       |
|------------------------------------------------------------|--------|------------------|-------|------------------|-------|
|                                                            |        | Valor de mercado | %     | Valor de mercado | %     |
| ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX                           | EUR    | 288              | 4,32  | 0                | 0,00  |
| ES0182870214 - ACCIONES Sacyr Vallehermoso                 | EUR    | 0                | 0,00  | 274              | 4,09  |
| ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN                           | EUR    | 0                | 0,00  | 278              | 4,15  |
| TOTAL RV COTIZADA                                          |        | 548              | 8,20  | 810              | 12,10 |
| 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                                       |        | 548              | 8,20  | 810              | 12,10 |
| 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                     |        | 548              | 8,20  | 810              | 12,10 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año                  |        | 0                | 0,00  | 0                | 0,00  |
| DE000BU0E097 - PAGARE GERMAN TREASURY BILL 3,64 2024-09-18 | EUR    | 0                | 0,00  | 486              | 7,26  |
| FR0127921338 - PAGARE FRENCH DISCOUNT T-B 3,73 2024-09-04  | EUR    | 0                | 0,00  | 486              | 7,26  |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año                |        | 0                | 0,00  | 972              | 14,52 |
| 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  | 972              | 14,52 |
| 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  | 972              | 14,52 |
| FR0014005DA7 - ACCIONES Exclusive Networks S               | EUR    | 0                | 0,00  | 249              | 3,72  |
| CH0011029946 - ACCIONES Inficon Holding AG                 | CHF    | 293              | 4,39  | 0                | 0,00  |
| BE0003878957 - ACCIONES VGP NV                             | EUR    | 0                | 0,00  | 252              | 3,77  |
| GB00B10RZP78 - ACCIONES Unilever PLC                       | EUR    | 0                | 0,00  | 297              | 4,44  |
| AT0000BAWAG2 - ACCIONES Bawag Group AG                     | EUR    | 0                | 0,00  | 310              | 4,63  |
| NL0000302636 - ACCIONES Van Lanschot Kempen                | EUR    | 300              | 4,50  | 0                | 0,00  |
| AT0000818802 - ACCIONES Do&Co AG                           | EUR    | 354              | 5,29  | 314              | 4,69  |
| LU1598757687 - ACCIONES Arcelor Mittal Steel               | EUR    | 305              | 4,57  | 0                | 0,00  |
| NL0010583399 - ACCIONES Corbion                            | EUR    | 285              | 4,27  | 0                | 0,00  |
| DE0008303504 - ACCIONES Tag Immobilien AG                  | EUR    | 277              | 4,14  | 0                | 0,00  |
| NL0006294274 - ACCIONES Euronext NV                        | EUR    | 0                | 0,00  | 254              | 3,80  |
| DE000A1ML7J1 - ACCIONES Vonovia SE                         | EUR    | 284              | 4,26  | 231              | 3,45  |
| BE0003470755 - ACCIONES Solvay SA                          | EUR    | 282              | 4,23  | 235              | 3,52  |
| NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv                    | EUR    | 316              | 4,72  | 0                | 0,00  |
| GB00B1722W11 - ACCIONES Dart Group PLC                     | GBP    | 0                | 0,00  | 69               | 1,03  |
| IT0004176001 - ACCIONES Prysmian SPA                       | EUR    | 288              | 4,31  | 0                | 0,00  |
| FR0000121329 - ACCIONES THALES                             | EUR    | 0                | 0,00  | 239              | 3,57  |
| ES0127797019 - ACCIONES EDP Renovaveis SA                  | EUR    | 232              | 3,47  | 269              | 4,02  |
| NL0000009165 - ACCIONES Heineken NV                        | EUR    | 287              | 4,30  | 250              | 3,74  |
| FI0009005987 - ACCIONES UPM-Kymmene OYJ                    | EUR    | 282              | 4,22  | 272              | 4,07  |
| FR0000050809 - ACCIONES Sopra                              | EUR    | 280              | 4,20  | 202              | 3,02  |
| FR0000124141 - ACCIONES Veolia Environnement               | EUR    | 268              | 4,02  | 223              | 3,34  |
| SE0000862997 - ACCIONES Billerud Aktiebolag                | SEK    | 292              | 4,37  | 266              | 3,98  |
| CH0011795959 - ACCIONES Kaba Holding                       | CHF    | 0                | 0,00  | 256              | 3,83  |
| IT0003132476 - ACCIONES Eni Spa                            | EUR    | 0                | 0,00  | 253              | 3,77  |
| CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING                      | CHF    | 288              | 4,31  | 228              | 3,41  |
| FR0005691656 - ACCIONES Trigano                            | EUR    | 345              | 5,16  | 0                | 0,00  |
| GB0002374006 - ACCIONES Diageo PLC                         | GBP    | 322              | 4,82  | 0                | 0,00  |
| FR0000133308 - ACCIONES Orange SA                          | EUR    | 0                | 0,00  | 220              | 3,29  |
| TOTAL RV COTIZADA                                          |        | 5.582            | 83,55 | 4.891            | 73,09 |
| 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                                       |        | 5.582            | 83,55 | 4.891            | 73,09 |
| 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                     |        | 5.582            | 83,55 | 5.862            | 87,61 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS                              |        | 6.130            | 91,75 | 6.672            | 99,71 |

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

|                                                    |
|----------------------------------------------------|
| Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U. (Gestora) |
| a) Criterios:                                      |

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIC, 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 4.536.124,77 euros: 3.577.409,88 euros de remuneración fija, 755.890,63 euros de remuneración variable y 202.824,26 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 62 personas (de estos 48 recibieron remuneración variable).

La remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora es de 28.270,50 euros, siendo dicha retribución recibida por 1 empleado.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 536.857,32 euros, 24.239,25 euros en especie y 184.950,97 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 40 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido 3.247.734,28 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.559.535,55 euros, la remuneración variable a 543.439,66 euros y la retribución en especie a 144.759,07 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 32: 543.439,66 euros de remuneración variable, 2.340.536,44 euros de remuneración fija y 135.845,05 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2024 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

VALUE TREE AV, S.A. (Entidad en la que se delega la Gestión)

Los principios fundamentales en los que se basan la política retributiva de Value Tree A.V., S.A. son los siguientes:

- El sistema de remuneración pretende motivar, atraer y retener a los empleados con el fin de alcanzar los objetivos fijados por la Entidad.
- El sistema de remuneración está en consonancia con los niveles retributivos establecidos en el sector, de acuerdo al tamaño y estructura de la Entidad. Asimismo, será compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos, no ofreciendo incentivos que puedan generar posibles conflictos de interés.
- Es compatible con la estrategia empresarial, objetivos, valores e intereses a largo plazo de la Entidad.
- Cumplir con los criterios establecidos en los art. 28 y siguientes de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito en materia de gobierno corporativo y política de remuneraciones. En especial:
  - i. El componente variable no será superior al cien por cien del componente fijo de la remuneración total.
  - ii. La Junta General de Accionistas podrá aprobar un nivel superior al cien por cien, siempre que no sea superior al doscientos por ciento del componente fijo.
- Cumplir con lo dispuesto por ESMA en materia de incentivos, conflictos de interés y normas de conducta con el fin de proteger en todo momento los intereses de los clientes (Directrices 7, 13 y 14 Políticas y prácticas de remuneración, 3 de junio de 2013).

La remuneración total abonada por VALUE TREE asciende a 992.435 euros: 814.435 euros de remuneración fija, 178.000 euros de remuneración variable y 0 euros en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 12 personas (de estos, 12 recibieron remuneración variable).

No existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de ninguna de las IIC gestionadas por delegación por VALUE TREE.

La alta dirección está compuesta por un total de 6 personas y reciben una remuneración fija de 623.480 euros, 145.000 euros de remuneración variable y 0 euros en especie.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por delegación por VALUE TREE es de 3. La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 338.446 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 277.446 euros, la remuneración variable a 61.000 euros y la retribución en especie a 0 euros.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total