

VARIANZA ALTUM FAITH-CONSISTENT, FI

Nº Registro CNMV: 5848

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: VARIANZA GESTION, SGIIC, S.A.

Depositorio: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor: BDO

AUDIBERIA AUDITORES SLP

Grupo Gestora: VARIANZA GESTION

Grupo Depositorio: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositorio: Baa1

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

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

Dirección

CALLE ZURBANO 23, 1º IZQ. 28010 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

areadecliente@valentum.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 05/04/2024

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: Política de inversión: Además de criterios financieros, se aplican criterios extrafinancieros ASG ligados a los principios fundamentales de la Doctrina Social de la Iglesia Católica, que se definen en las Guías de Inversión de Altum Faithful Investing EAF, SL, tanto excluyentes para emisores privados (impiden invertir en emisores que atenten contra la promoción de la vida, la promoción de la familia, promoción de la dignidad humana y el cuidado y protección de la creación), como valorativos para emisores públicos y privados (se invierte en emisores cuyas conductas sean relevantes en materia social, ambiental y de buen gobierno corporativo). Se invierte, siempre que sea coherente con el ideario católico del Fondo, el 30-75% de la exposición total en renta variable, de cualquier capitalización o sector y el resto en renta fija privada (incluyendo depósitos, titulizaciones líquidas (hasta 5%) e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) y hasta un 25% de la exposición total en renta fija pública. Los emisores/mercados serán principalmente OCDE, pudiendo invertir hasta 10% en países emergentes. Las emisiones tendrán al menos calidad crediticia media (mínimo BBB-), con un máximo del 15% en emisiones de baja calidad (inferior a BBB-). La duración media de la cartera no está predeterminada. El riesgo divisa no superará el 40% de la exposición total. La inversión en activos de baja capitalización y/o baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del Fondo. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,40		0,32	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,85		2,53	

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	1.580.432,19	1.466.329,04
Nº de Partícipes	136	3
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	
Inversión mínima (EUR)	10.00 euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	15.697	9,9323
2023		
2022		
2021		

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		0,33	0,49		0,49	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	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	-1,50	-2,78	1,32						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,29	31-10-2024				
Rentabilidad máxima (%)	0,55	14-11-2024				

(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 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		5,83	6,83						
Ibex-35		13,31	13,66						
Letra Tesoro 1 año		0,09	0,11						
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.

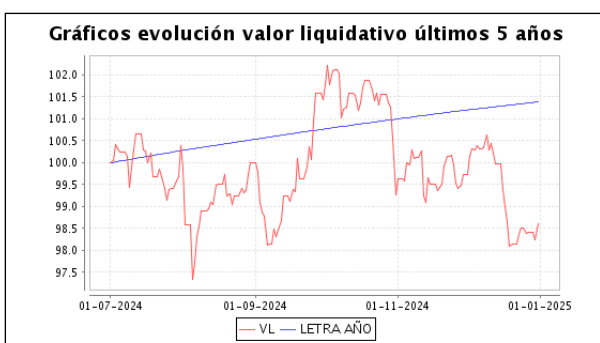
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	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)	0,87	0,28	0,28						

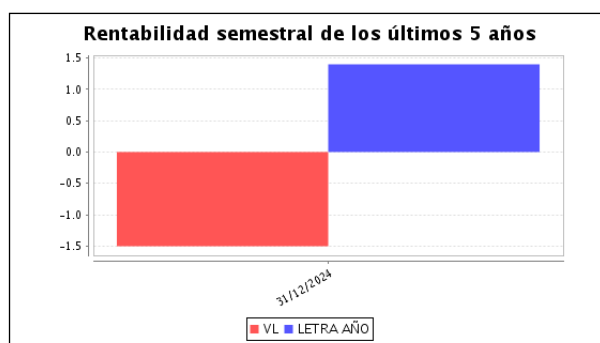
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	15.569	136	-1,50
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	15.569	136	-1,50

*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	14.312	91,18	11.617	78,57
* Cartera interior	651	4,15	691	4,67

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	13.523	86,15	10.824	73,20
* Intereses de la cartera de inversión	138	0,88	102	0,69
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.352	8,61	3.266	22,09
(+/-) RESTO	34	0,22	-96	-0,65
TOTAL PATRIMONIO	15.697	100,00 %	14.786	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)	14.786	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,42	161,23	118,61	-92,18
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,57	0,07	-1,77	-4.010,72
(+) Rendimientos de gestión	-0,99	0,48	-0,82	-451,71
+ Intereses	1,23	0,66	1,88	217,77
+ Dividendos	0,34	0,86	0,97	-33,30
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,95	0,23	1,26	586,81
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,43	-1,29	-3,70	221,14
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,12	-0,04	-1,32	4.524,12
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,04	0,06	0,09	30,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,41	-0,95	139,19
- Comisión de gestión	-0,33	-0,16	-0,49	254,69
- Comisión de depositario	-0,05	-0,02	-0,07	252,82
- Gastos por servicios exteriores	-0,17	-0,11	-0,27	177,28
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,03	-50,00
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,09	-0,08	-66,52
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	689,42
+ 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	689,42
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.697	14.786	15.697	

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

3. Inversiones financieras

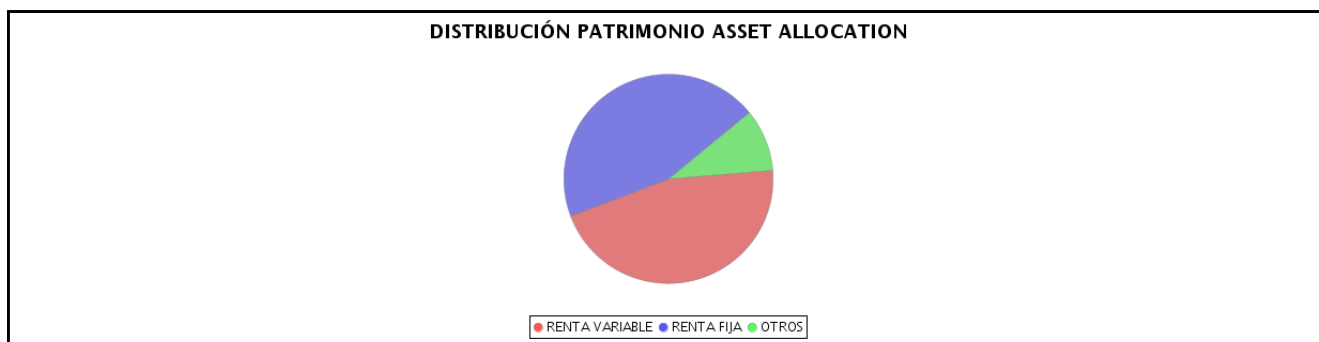
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	322	2,05	511	3,46
TOTAL RENTA FIJA	322	2,05	511	3,46
TOTAL RV COTIZADA	329	2,10	179	1,21
TOTAL RENTA VARIABLE	329	2,10	179	1,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	651	4,15	691	4,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.710	42,77	6.340	42,88
TOTAL RENTA FIJA	6.710	42,77	6.340	42,88
TOTAL RV COTIZADA	6.822	43,45	4.485	30,32
TOTAL RENTA VARIABLE	6.822	43,45	4.485	30,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.533	86,22	10.824	73,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.184	90,37	11.515	77,87

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
SUBYACENTE USD/EUR	Futuros comprados	2.417	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		2417	
TOTAL OBLIGACIONES		2417	

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

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

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

Existen un partícipe con una participación significativa que representa un 72.16% del patrimonio con un volumen de 11327771.16.

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 1.571,16 - 0,1%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 365,58 - 0,02%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

9.1 SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Durante el período analizado, la Renta Variable Global avanzó un 12,8%, Estados Unidos mejoró un 16,5% y Europa ganó un 1,0% (MSCI AC World Daily TR USD, S&P500 y Stoxx600 respectivamente). Por el lado de la renta fija, el índice de bonos soberanos de Estados Unidos ganó un 4,1%, y en Europa ganó un 4,5% (BB US Treasury Index y BB EUR-Aggregate Treasury Index respectivamente). En paralelo, el índice Investment Grade de Estados Unidos avanzó un 5,5%, y escaló en Europa un 5,3% (BB Barclays US Corporate TR Index y BB Barclays Euro Aggregate Corp TR Index respectivamente). Por el lado de crédito High Yield, ganó en Estados Unidos un 8,0% y en Europa avanzó un 6,8% (BB Barclays Corp High Yield TR Index y BB Barclays Pan-European High Yield TR Index respectivamente). Por último, la renta fija soberana de países emergentes ganó un 7,8% y el crédito corporativo denominado en dólares subió un 6,2% (BB Barclays Emerging Markets Sovereign TR Index y BB Barclays Emerging Markets Corporates TR Index Unhedged Index respectivamente).

Desde nuestra perspectiva, tres eventos clave han definido el último trimestre:

1. Recortes de tipos por parte de la Reserva Federal: A inicios de 2024, los mercados anticipaban seis recortes de tipos de 0.25% cada uno, comenzando en marzo. Sin embargo, solo se concretaron tres recortes, iniciando en septiembre con una reducción de 0.5% antes de las elecciones en EE. UU. La falta de recortes decepcionó a los mercados de bonos, generando una pérdida del 8% en bonos de larga duración por tercer año consecutivo, mientras que las acciones se mantuvieron prácticamente sin cambios.

2. Medidas de estímulo en China: En el último trimestre, las autoridades chinas lanzaron un plan de estímulo creíble para

abordar los desafíos económicos. Inicialmente, el mercado reaccionó con un repunte del 35% durante el año, pero el impulso se desvaneció cuando los inversores consideraron insuficiente el paquete de estímulo, cerrando el año con un alza del 18%. A pesar del escepticismo, este podría ser el inicio de un cambio estructural en China.

3. Victoria electoral de Trump: El triunfo decisivo de Trump llevó a los inversores a valorar agresivamente sus promesas de campaña, impulsando las acciones estadounidenses, las criptomonedas, los valores petroleros y el dólar. Por el contrario, sectores como energías renovables, mercados europeos y chinos, entre otros potencialmente afectados por sus políticas, sufrieron caídas.

Durante los últimos dos años, apartarse del consenso no ha generado resultados favorables. Mirando hacia 2025, es crucial evaluar dónde se encuentra el consenso y si conviene alinearse o divergir de él:

1. Estados Unidos:

El consenso sugiere:

- a) Recortes de tipos inevitables conforme lo permita la inflación.
- b) Las empresas tecnológicas, aunque con menor crecimiento de ganancias, sostendrán la economía.
- c) Trump ejecutará sus políticas, impulsando el crecimiento del PIB mediante recortes fiscales, revitalización de empleos industriales, control migratorio y aranceles.
- d) Un déficit sostenido del 6.5% en EE. UU. y valoraciones récord son manejables.

Sin embargo, vemos riesgos de un repunte inflacionario impulsado por las políticas de Trump, lo que podría llevar el rendimiento del bono a 10 años por encima del 5%. También anticipamos posibles decepciones en ganancias, con un crecimiento proyectado del 14.8% para el S&P 500 en 2025 según el consenso. Las valoraciones actuales, con un P/E de 24.6x frente a un promedio histórico de 18x, parecen elevadas. Aun así, factores como el optimismo del consumidor, máximos del mercado y la euforia por la elección de Trump nos disuaden de tomar posiciones contrarias.

2. Europa:

Las expectativas del consenso para 2025 incluyen:

- a) Crecimiento en la zona euro cercano al 1%, con desafíos.
- b) Crecimiento de ganancias corporativas del 5.8%, con riesgos a la baja.
- c) Crisis existenciales, industriales y de liderazgo en Alemania y Francia.
- d) Limitada capacidad de innovación a corto plazo e incentivos para cambios estructurales.
- e) Dependencia de Europa de EE. UU. y China, con poca autonomía a corto plazo.
- f) Los sectores clave de crecimiento están fuera de Europa, mientras sus fortalezas industriales están amenazadas por altos costos laborales, energéticos y falta de innovación.

Si bien coincidimos con gran parte de esta visión, vemos oportunidades en nichos de mercado de alta calidad con ventajas competitivas claras que se han depreciado, presentando potencial de inversión a largo plazo. Ejemplos incluyen LVMH, ASML, Nestlé, Novo Nordisk e Inditex. Incluso los bancos locales con valoraciones robustas ofrecen perspectivas atractivas. La infravaloración del mercado en relación con su relevancia en el PIB global (18% de participación en el PIB frente al 9% de capitalización bursátil) y un P/E de 14x comparado con un promedio histórico de 15.5x sugieren que existe potencial al alza, especialmente con expectativas de tipos más bajos para 2025.

3. China:

El consenso plantea que China está siguiendo el camino de Japón hacia una prolongada deflación y estancamiento debido a diversos factores. Si bien consideramos este argumento razonable, discrepamos en varios puntos. Dado el extremo nivel de valuación, creemos que es ventajoso ir contra el consenso. El momento clave fueron los anuncios de estímulo en el último trimestre. Consideramos a China un bloque de inversión esencial con cualidades que la hacen menos vulnerable de lo que se percibe.

Navegar contra el consenso en 2024 fue complejo. Para 2025, creemos que es prudente alinearse con el consenso en EE. UU., pero hay margen para posiciones contrarias en Europa y China, especialmente con una visión a largo plazo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Desde el inicio del período de referencia la exposición a renta fija partió de una exposición del 0,0% y finalizó dicho período en el 45,0%. En paralelo, el peso de la renta variable evolucionó desde un peso del 0,0% al 45,6%. En línea con la visión que se tiene para cada uno de los principales activos. La distribución de divisas finaliza el período con un posicionamiento en EUR 63%, USD 18%, GBP 8%, NOK 6% y Otras 4%.

En paralelo, la distribución geográfica de la renta variable a final del periodo de referencia es Europa 28.6%, Emergentes 6.9% y Norteamérica 10.1%. Por el lado de la renta fija, la distribución de activos finaliza el periodo en High Yield 5.0%, Deuda Corporativa 26.3%, Gobiernos 6.6% y Deuda Emergente 7.2%. Todos los porcentajes mostrados son netos teniendo en cuenta las coberturas realizadas con derivados.

c) Índice de referencia

No aplicable

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

El patrimonio del fondo al cierre del período de referencia es de 15.697.267,32 euros.

El número de partícipes a cierre del período es 136.

A cierre del periodo de análisis, la rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del -0,7%.

El cálculo de la rentabilidad incluye los gastos directos soportados por el Fondo que, en el año, suponen un 0,87% sobre el patrimonio medio. El ratio de gastos comprende, entre otros, la comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios y restos de gastos de gestión corriente. No incluye el cálculo de la comisión de éxito, ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

No aplicable

9.2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La asignación de activos a cierre de 31 diciembre 2024 es la siguiente: renta variable 45,6%, renta fija 45,0%, liquidez y equivalentes 9,4%. Todos los porcentajes son netos teniendo en cuenta las coberturas realizadas con derivados.

Durante el año se han iniciado nuevas posiciones, como por ejemplo en Taiwan Semiconductor-Sp ADR, Prosus NV, Syensqo SA, Veolia Environnement y Mowi ASA. Por el lado de las ventas, se ha vendido totalmente Michelin (CGDE), Athora 7 Perp Corp, Haleon Plc, Alibaba Group Holding Ltd y Assicurazioni Assgen 5.8 07/06/32, entre otras.

Las cinco posiciones con mayor contribución a la rentabilidad del Fondo en el periodo han sido Taiwan Semiconductor-Sp ADR (42,2%), SS&C Technologies Holdings (23,2%), Covestro AG (21,5%), Agnico Eagle Mines Ltd (20,1%) y Prosus NV (15,8%). Por el contrario, las posiciones que mayor rentabilidad traen del Fondo son Softwareone Holding AG (-61,3%), Xinyi Solar Holdings Ltd (-42,3%), Verallia (-29,2%), Elia Group SA/NV (-26,8%) y EDP SA (-23,1%).

b) Operativa de préstamo de valores

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el periodo se han realizado operaciones con los instrumentos ECH5 con la finalidad de cobertura.

d) Otra información sobre inversiones

No aplicable

9.3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

9.4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad anualizada del periodo ha sido del 5,8%.

9.5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los accionistas y partícipes de las IIC gestionadas.

Los derechos de voto deberán ejercerse en los siguientes casos:

- Cuando la compañía que convoca una Junta General de Accionistas es una compañía española, que la posición que las carteras gestionadas mantienen en la compañía se ha mantenido por un periodo superior a 12 meses y que además la posición represente al menos un 1% del capital de la compañía.

- Cuando el derecho de asistencia a Junta conlleve el pago de una prima.

- Cuando la posición de las carteras gestionadas en la compañía que convoca una Junta General de Accionistas es una compañía española representa al menos un 2,5% del capital de esta y el orden del día de la Junta convocada incluye puntos que se consideren relevantes para la evolución del precio de la acción, a juicio del gestor.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

No se ha ejercido el derecho de voto asociado a ninguna de las inversiones que la sociedad ha mantenido durante el periodo.

9.6 INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

No aplicable

9.7 ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

No aplicable

9.8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

El Fondo podrá soportar el gasto de análisis financiero, el cual será cargado al fondo desglosado de las comisiones de intermediación. El equipo de gestión revisa de forma periódica el servicio prestado por los proveedores de análisis financiero. En el año 2024 el fondo ha soportado un gasto total de 30.685 euros por el servicio de análisis financiero. Para el año 2025 el importe presupuestado para cubrir los gastos derivados del servicio de análisis financiero es de 10.000 euros.

9.9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplicable

9.10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO

Mantenemos una perspectiva moderadamente positiva sobre las acciones, favoreciendo sesgos selectivos como los mencionados. En renta fija, el optimismo actual puede haber comprimido demasiado los diferenciales de crédito, pero cualquier ampliación podría presentar oportunidades de compra. Nos mantenemos negativos en bonos soberanos de larga duración debido a los riesgos de alzas de tipos, aunque los bonos soberanos de corto plazo ofrecen valor como alternativa a la disminución de rendimientos por liquidez. Seguimos positivos en deuda de mercados emergentes, particularmente en corporativos asiáticos denominados en monedas locales.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2487056041 - RFIJA ICO 1.30 2026-10-31	EUR	218	1,39	215	1,45
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		218	1,39	215	1,45
ES0840609012 - RFIJA CAIXABANK,S.A 5.25 2026-03-23	EUR			195	1,32
XS2552369469 - RFIJA RED ELECTRICA FI 4.62 2028-05-07	EUR	103	0,66	101	0,69
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		103	0,66	296	2,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		322	2,05	511	3,46
TOTAL RENTA FIJA		322	2,05	511	3,46
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	EUR	329	2,10	179	1,21
TOTAL RV COTIZADA		329	2,10	179	1,21
TOTAL RENTA VARIABLE		329	2,10	179	1,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		651	4,15	691	4,67
EU000A1Z99Q7 - RFIJA EUROPEAN UNION 1.00 2027-06-23	EUR	338	2,15		
XS2682061754 - RFIJA EUROPEAN UNION 4.75 2026-09-14	USD	243	1,55	233	1,58
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		581	3,70	233	1,58
XS2226989015 - RFIJA EUROPEAN UNION 0.38 2025-09-10	USD	219	1,39	211	1,42
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		219	1,39	211	1,42
IT0005521171 - RFIJA ENI SPA 4.30 2028-02-10	EUR	104	0,66	103	0,70
NO0013220897 - RFIJA MOWI ASA 5.85 2029-05-03	NOK	178	1,13	176	1,19
XS1196817586 - RFIJA KINDER MORGAN 2.25 2027-03-16	EUR	98	0,63	96	0,65
USN29505AA70 - RFIJA EMBRAER NETHERLA 6.95 2028-01-17	USD	199	1,27	192	1,30
XS2128499105 - RFIJA SIGNIFY NV 2.38 2027-05-11	EUR	295	1,88		
FR0013414919 - RFIJA ORANO SA 3.38 2026-04-23	EUR	200	1,28	198	1,34
XS1155697243 - RFIJA LA MONDIALE SAM 5.05 2027-12-17	EUR			200	1,35
XS2224439385 - RFIJA OMV AG 2.50 2026-06-01	EUR	98	0,62	96	0,65
XS1435072464 - RFIJA ABU DHABI NAT.EN 4.38 2026-06-22	USD	191	1,22	184	1,24
XS2355632584 - RFIJA GRUPO ANTOLIN IR 3.50 2028-04-30	EUR	71	0,45	76	0,52
XS2232027727 - RFIJA KION GROUP AG 1.62 2025-09-24	EUR			97	0,66
FR001400HZE3 - RFIJA ERAMET 7.00 2028-05-22	EUR	101	0,65		
USG8201NAH55 - RFIJA SINOPEC GRP OVER 3.25 2027-09-13	USD	185	1,18	177	1,20
US695156AU37 - RFIJA Packaging Corp 3.00 2029-12-15	USD	174	1,11	167	1,13
XS0085732716 - RFIJA HAMMERSON PLC 7.25 2028-04-21	GBP	255	1,63	244	1,65
NO0011157323 - RFIJA SCHIBSTED ASA 5.48 2026-11-25	NOK			176	1,19
XS2241400295 - RFIJA OCI NV 3.62 2025-10-15	EUR			99	0,67
USP3143NAW40 - RFIJA CORP NACIONAL DE 4.50 2025-09-16	USD			184	1,25
XS2430287529 - RFIJA PROSUS NV 1.21 2026-01-19	EUR	193	1,23	191	1,29
XS2434515313 - RFIJA COCA-COLA ICECEK 4.50 2029-01-20	USD	182	1,16	172	1,16
XS2461853793 - RFIJA ENQUEST PLC 9.00 2027-10-27	GBP	174	1,11		
BE0002601798 - RFIJA BPOST SA 1.25 2026-07-11	EUR	193	1,23	191	1,29
XS2102934697 - RFIJA CELLNEX TELECOM 1.00 2027-04-20	EUR	94	0,60	93	0,63
US67077MAT53 - RFIJA NUTRIEN LTD 4.20 2029-04-01	USD	186	1,19	179	1,21
BE6350791073 - RFIJA SOLVAY SA 3.88 2028-04-03	EUR			100	0,68
USP55409AA77 - RFIJA INSUSTRIAS PEÑOL 4.15 2029-09-12	USD	181	1,15	173	1,17
XS1501166869 - RFIJA TOTAL SA (PARIS) 3.37 2026-10-06	EUR	100	0,64	98	0,66
XS2468223107 - RFIJA ASSICURAZIONI GE 5.80 2032-01-06	EUR			216	1,46
XS2724532333 - RFIJA AMS-OSRAM AG 10.50 2029-03-30	EUR	99	0,63	105	0,71
US62954HAZ10 - RFIJA NXP BV 3.88 2026-06-18	USD	189	1,20	181	1,22
USU5759TAC90 - RFIJA MasTec 4.50 2028-06-14	USD	186	1,18	178	1,20
XS2151059206 - RFIJA MONDI FINANCE LT 2.38 2028-04-01	EUR	196	1,25	191	1,29
XS1775786574 - RFIJA SAMPO OYJ-A SHS 1.62 2028-02-21	EUR	191	1,22	188	1,27
US69371RS314 - RFIJA PACCAR INC 4.60 2028-01-10	USD	193	1,23	185	1,25
US42225UAF12 - RFIJA HEALTHCARE RLTY 3.75 2027-07-01	USD	186	1,19	176	1,19
XS0683568223 - RFIJA IMPERIAL TOBACCO 5.50 2026-09-28	GBP	243	1,55	236	1,60
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.937	31,47	5.318	35,97
XS2232027727 - RFIJA KION GROUP AG 1.62 2025-09-24	EUR	98	0,62		
USP3143NAW40 - RFIJA CORP NACIONAL DE 4.50 2025-09-16	USD	191	1,22		
NO0011157323 - RFIJA SCHIBSTED ASA 5.52 2026-11-25	NOK	171	1,09		
XS1835946564 - RFIJA ATHORA NETHERLA 7.00 2025-06-19	EUR			301	2,04
FR0010961540 - RFIJA ELECTRICITE DE F 4.00 2025-11-12	EUR	152	0,97		
XS2199369070 - RFIJA BANKINTER S.A 6.25 2026-01-17	EUR	203	1,29		
USG91237AA87 - RFIJA TULLOW OIL PLC 7.00 2025-03-01	USD	160	1,02	179	1,21

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1533922263 - RFIIJA[AVERY DENNISON C]1.25[2025-03-03	EUR			98	0,66
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		974	6,21	578	3,91
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.710	42,77	6.340	42,88
TOTAL RENTA FIJA		6.710	42,77	6.340	42,88
KYG017191142 - ACCIONES[ALIBABA GROUP HOLDING LTD	HKD			149	1,01
CA67077M1086 - ACCIONES[NUTRIEN LTD	USD	288	1,83	241	1,63
SE0007100581 - ACCIONES[ASSA ABLOY AB	SEK	77	0,49		
KYG9829N1025 - ACCIONES[XINYI SOLAR HOLDINGS LTD	HKD	91	0,58	110	0,75
IE0001827041 - ACCIONES[CRH PLC	USD	242	1,54		
NO0010345853 - ACCIONES[AKER BP ASA	NOK	245	1,56	158	1,07
AT0000743059 - ACCIONES[OMV AG	EUR	286	1,82	311	2,10
BE0974464977 - ACCIONES[SYENSQO SA	EUR	319	2,03	196	1,33
DE000WAF3001 - ACCIONES[SILTRONIC AG	EUR	72	0,46		
FR0000039299 - ACCIONES[BOLLORE	EUR	228	1,45	134	0,90
NL0013654783 - ACCIONES[PROSUS NV (PRX NA)	EUR	457	2,91	130	0,88
BE0003822393 - ACCIONES[ELIA GROUP SA/NV(ELI BB)	EUR	148	0,94		
FR0013447729 - ACCIONES[IVERALLIA	EUR	247	1,57	154	1,04
US8740391003 - ACCIONES[TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTUR	USD	651	4,14	553	3,74
GRS014003032 - ACCIONES[PIRAEUS FINANCIAL HOLDINGS S.A	EUR	167	1,06		
NO0003054108 - ACCIONES[MARINE HARVEST ASA	NOK	359	2,29	338	2,28
CA9237251058 - ACCIONES[VERMILION ENERGY INC	USD	182	1,16	206	1,39
GB00BMX86B70 - ACCIONES[HALEON PLC	GBP			14	0,10
US78467J1007 - ACCIONES[SSNC TECHNOLOGIES HLDS	USD	269	1,72	176	1,19
BMG2109G1033 - ACCIONES[CHINA GAS HOLDINGS LTD	HKD	67	0,43	67	0,46
FR001400AJ45 - ACCIONES[MICHELIN	EUR			333	2,25
DE0006062144 - ACCIONES[COVESTRO AG	EUR			131	0,88
CH0496451508 - ACCIONES[SOFTWARE HOLDING AG	CHF	100	0,64	271	1,83
KYG931751005 - ACCIONES[VALUE PARTNERS GROUP LTD	HKD			92	0,62
DE000A40KY26 - ACCIONES[COVESTRO AG	EUR	138	0,88		
FR0004125920 - ACCIONES[AMUNDI SA	EUR	288	1,83		
CA0084741085 - ACCIONES[AGNICO EAGLE MINES	USD	341	2,17	128	0,87
GB0006825383 - ACCIONES[PERSIMMON PLC	GBP	192	1,22	211	1,43
KYG070341048 - ACCIONES[BAIDU INC	HKD	271	1,73	93	0,63
US1264081035 - ACCIONES[CSX CORP	USD	259	1,65	183	1,24
DE000SHA0159 - ACCIONES[SCHEFFLER AG	EUR			103	0,70
DE000PAG9113 - ACCIONES[PORSCHE AG	EUR	255	1,63		
FR0000124141 - ACCIONES[VEOLIA ENVIROMENT	EUR	348	2,22		
PTEDP0AM0009 - ACCIONES[EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	236	1,50		
TOTAL RV COTIZADA		6.822	43,45	4.485	30,32
TOTAL RENTA VARIABLE		6.822	43,45	4.485	30,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.533	86,22	10.824	73,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.184	90,37	11.515	77,87

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

VARIANZA GESTIÓN SGIIC, S.A. (¿VARIANZA¿) cuenta con una política de remuneración que es de aplicación a todos los empleados. La política de remuneraciones asegura que (i) el pago de las remuneraciones es adecuado; (ii) la política es acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciando dicho tipo de gestión, no ofreciendo incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo y las normas de las IIC gestionadas; y (iii) el perfil de riesgo y los objetivos a largo plazo de la Sociedad se reflejan adecuadamente.

La política de remuneraciones establece un equilibrio adecuado entre los elementos de remuneración fija y variable. La proporción de la remuneración fija con respecto al total de remuneración permite aplicar una política flexible, hasta el punto de que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. La remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo y no fomenta una asunción de riesgos excesiva. El rendimiento se determinará en función de unos objetivos predeterminados.

La remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo y no fomenta una asunción de riesgos excesiva. La remuneración variable está basada en el rendimiento a largo plazo de la Sociedad y tendrá en cuenta el riesgo asociado con el rendimiento. Se evita una política de retribución vinculada únicamente al rendimiento de la Sociedad que pueda fomentar la toma de decisiones que puedan poner en riesgo la actividad de Sociedad. Los criterios usados para determinar el importe de la remuneración variable son comunes para todo el personal e incluyen criterios cuantitativos y cualitativos

La cuantía total de las remuneraciones abonada por la Varianza Gestión SGIIC, S.A. a su personal durante el ejercicio 2024 ha sido de 2.024.754 euros, de los cuales 1.747.750 euros corresponden a la remuneración fija y 277.004 euros a la remuneración variable. La totalidad de éstos son beneficiarios de una remuneración fija y de una remuneración variable. El número de beneficiarios cierre del ejercicio 2024 es de 16. De estos importes, 812.989 euros de la remuneración fija y 123.084 de la remuneración variable corresponden a 3 empleados de la Sociedad cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC. Ninguna de las remuneraciones está basada en una participación en los beneficios de las IICs obtenidas por la Entidad como compensación por la gestión.

No existe ningún tipo de remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC.

La política de remuneraciones se revisa con carácter anual. En la última revisión no se han puesto de manifiesto hechos que pudieran recomendar la adopción de medidas de mejora. La política de remuneraciones de la Gestora no ha sufrido variación alguna respecto a la existente en 2019.

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

Sin información