

## DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4828

**Informe** Semestral del Segundo Semestre 2024

**Gestora:** GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.    **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.    **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:** GESIURIS, S.A., S.G.I.I.C.    **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE    **Rating Depositario:** A1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.gesiuris.com](http://www.gesiuris.com).

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

### Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º  
08007 - Barcelona  
932157270

### Correo Electrónico

[atencionalcliente@gesiuris.com](mailto:atencionalcliente@gesiuris.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 FONDO

Fecha de registro: 14/11/2014

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: El fondo tiene una exposición mínima del 75% en renta variable, sin que existan límites predeterminados en lo que se refiere a la distribución de activos por capitalización bursátil. Invertirá principalmente en valores de países de la Zona Euro, EE. UU, UK, Suiza y demás países de la OCDE. Además podrá invertir en países emergentes hasta un 20%. El resto de exposición será a renta fija, preferentemente de emisores públicos, de países de la OCDE, con duración media inferior a 18 meses. La calificación crediticia será media-alta (investment grade). Dentro de la renta fija se incluyen depósitos en entidades de crédito, e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, con la misma calidad crediticia que el resto de la renta fija. La metodología de selección de valores del fondo se centra exclusivamente en el concepto "profundamente valor" (deep value), que supone realizar un exhaustivo análisis de las compañías seleccionadas exigiendo el cumplimiento de los parámetros de calidad y de análisis fundamental establecidos. El fondo no invertirá en mercados de reducida dimensión y limitado volumen de contratación. No existe límite en cuanto a la exposición a divisa. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, que sean o no del grupo de la Gestora. 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 de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en: - Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atiende los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda determinar a priori tipos de activos ni localización.

#### **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	2023
Índice de rotación de la cartera	0,03	0,08	0,10	0,22
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,19	3,41	3,30	-0,10

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	5.111.887,60	4.707.461,65
Nº de Partícipes	165	159
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	73.073	14,2948
2023	58.716	13,1059
2022	49.574	10,9772
2021	56.837	12,6977

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	0,63	0,06	0,69	1,25	0,42	1,68	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			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	2023	2022	2021	2019
<b>Rentabilidad IIC</b>	9,07	1,12	-0,11	-0,01	8,00	19,39	-13,55	16,65	21,37

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,65	31-10-2024	-2,12	05-08-2024	-4,51	26-11-2021
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,16	02-12-2024	1,48	22-02-2024	3,61	09-03-2022

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	9,28	8,11	11,51	7,98	9,13	11,00	17,23	13,29	13,29
<b>Ibex-35</b>	13,27	13,08	13,68	14,40	11,83	13,96	19,45	16,21	12,41
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,52	0,64	0,44	0,39	0,55	3,04	0,86	0,23	0,87
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	11,13	11,13	11,05	11,12	11,57	11,69	12,44	11,24	8,67

(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	2023	2022	2021	2019
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,34	0,34	0,34	0,33	0,33	1,33	1,34	1,84	1,94

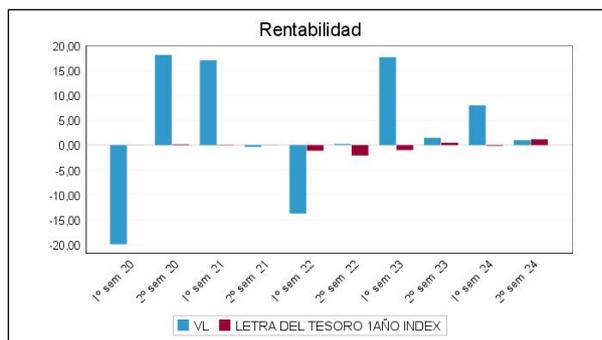
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo 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	28.127	1.187	2,08
Renta Fija Internacional	1.952	2	1,76
Renta Fija Mixta Euro	9.259	171	1,90
Renta Fija Mixta Internacional	879	24	3,36
Renta Variable Mixta Euro	7.505	100	1,65
Renta Variable Mixta Internacional	27.922	292	2,76
Renta Variable Euro	36.709	1.563	6,08
Renta Variable Internacional	186.936	3.836	0,67
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	96.935	2.039	3,87
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>396.225</b>	<b>9.214</b>	<b>2,26</b>

\*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	67.649	92,58	62.933	94,46
* Cartera interior	12.103	16,56	10.956	16,45

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	55.545	76,01	51.976	78,02
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,00	2	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.285	7,23	3.751	5,63
(+/-) RESTO	140	0,19	-62	-0,09
TOTAL PATRIMONIO	73.073	100,00 %	66.621	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)	66.621	58.716	58.716	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,14	4,97	13,24	76,93
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,25	7,47	8,49	-81,86
(+) Rendimientos de gestión	2,03	8,71	10,48	-74,78
+ Intereses	0,28	0,16	0,44	83,54
+ Dividendos	0,51	1,39	1,86	-60,35
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	320,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,25	7,16	8,18	-81,12
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-97,65
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,78	-1,24	-2,00	-31,93
- Comisión de gestión	-0,69	-1,00	-1,68	-24,88
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	9,28
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	10,86
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	11,65
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,20	-0,24	-76,22
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	121,47
+ 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	121,47
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	73.073	66.621	73.073	

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

### 3. Inversiones financieras

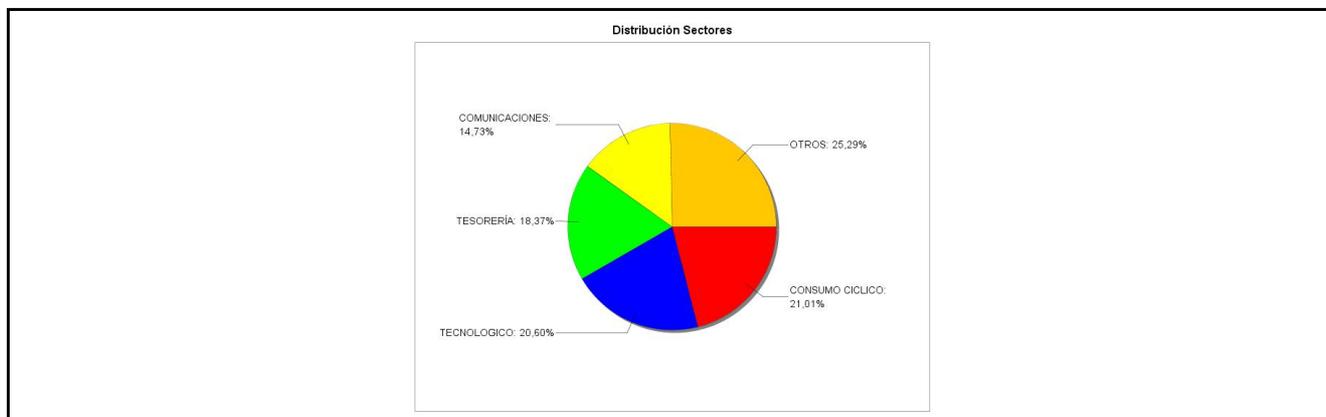
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	8.000	10,95	6.000	9,01
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>8.000</b>	<b>10,95</b>	<b>6.000</b>	<b>9,01</b>
TOTAL RV COTIZADA	4.103	5,61	4.956	7,44
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>4.103</b>	<b>5,61</b>	<b>4.956</b>	<b>7,44</b>
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
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	<b>12.103</b>	<b>16,56</b>	<b>10.956</b>	<b>16,45</b>
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
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
TOTAL RV COTIZADA	55.527	75,98	51.957	78,04
TOTAL RV NO COTIZADA	18	0,02	19	0,03
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>55.545</b>	<b>76,00</b>	<b>51.976</b>	<b>78,07</b>
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
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	<b>55.545</b>	<b>76,00</b>	<b>51.976</b>	<b>78,07</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>67.648</b>	<b>92,56</b>	<b>62.932</b>	<b>94,52</b>

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

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

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



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

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

### 4. Hechos relevantes

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

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

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 04/10/24 se modifican los elementos esenciales del folleto al objeto de incluir un plan especial de inversión.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

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

A 31/12/2024 existía una participación equivalente a 3294008,08 títulos, que representaba el 64,44 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa. Durante el período se han efectuado con la Entidad Depositaria operaciones de Deuda pública con pacto de recompra por importe de 996000000€. Este importe representa el 10,99 por ciento sobre el patrimonio medio diario.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El segundo semestre del año ha sido un periodo muy volátil para la renta variable. En un mercado totalmente obsesionado con el corto plazo, los cambios en las expectativas macroeconómicas han sido constantes, avivando las fuertes oscilaciones en las bolsas mundiales en este último semestre. Unas oscilaciones que hemos aprovechado para sembrar e invertir a medio y largo plazo en negocios con gran potencial de revalorización y que nos van a dar grandes alegrías en forma de plusvalías en el futuro. Pero debemos tener paciencia. Nuestra estrategia largoplacista, basada en el análisis fundamental y la valoración, siempre ha sido clave para poder dar a nuestros inversores una rentabilidad razonable, que siempre ha estado cercana al 10% anual de media desde nuestros inicios en el año 2008.

#### Análisis de los mercados en 2024

En cuanto a los mercados, los índices bursátiles se han comportado de forma dispar en general durante el 2024 y

destacaríamos los siguientes puntos:

1) Wall Street saca la mayor ventaja a Europa en 30 años: El mercado bursátil europeo registra la mayor brecha con respecto al estadounidense durante este periodo. De hecho, la amplia victoria de Trump avivó en el último trimestre un rally estadounidense que ha llevado al índice S&P 500 a subir un 23,31% en el ejercicio 2024, mientras que, el índice de referencia europeo Stoxx 600 tan sólo ha logrado ganancias del 5%. Esta diferencia en el rendimiento es la mayor desde 1995, según datos recopilados por Bloomberg. En consecuencia, los inversores se están volcando en los activos estadounidenses.

Los inversores globales, unidos por la fe en la fortaleza de los mercados financieros estadounidenses y su capacidad para seguir superando a todas las demás economías, están destinando más capital a los mercados de EE.UU. como jamás se había producido. El mercado bursátil estadounidense flota ahora por encima del resto. Un dato llamativo: EE.UU. representa casi el 70% del principal índice bursátil mundial, frente al 30% de la década de 1980. Paradójicamente, la participación de Estados Unidos en los mercados bursátiles mundiales es mucho mayor que su 27% de presencia en la economía mundial.

En este sentido, el comportamiento de los índices de referencia norteamericanos ha sido francamente bueno, empezando por el índice tecnológico Nasdaq 100 (+24,88%), basado una vez más en 7 u 8 compañías cuyo peso ha decantado en esta extraordinaria rentabilidad, mientras que el Dow Jones IND o el índice Russell 2000, compuesto por las compañías de pequeña y mediana capitalización más importantes de EE.UU., obtuvieron una buena rentabilidad del 12,88% y del +11,5% respectivamente.

2) En Europa, tal y como nos tiene acostumbrados, los resultados han sido bastante dispares. Por el lado positivo, uno de los índices más destacados ha sido el IBEX 35 (+14,78%), seguido por el Euro Stoxx 50 (+8,28%). El IBEX 35 se ha mantenido a niveles similares a los de hace 25 años, rondando los 11.600 puntos en ambos extremos del periodo. Esto implica que, en términos de revalorización pura, la rentabilidad acumulada ha sido cercana al 0%. Igualmente, sin contar los dividendos, el Euro Stoxx 50 cotiza aproximadamente en los mismos niveles que hace 25 años. Algo más rezagado ha quedado el índice británico FTSE 100 (+5,69%). Finalmente, ha finalizado el semestre con rentabilidad negativa el índice CAC 40 francés (-2,89%), debido fundamentalmente a la incertidumbre política y el mal comportamiento del sector lujo con gran peso en el índice.

Todo ello, no es más que una consecuencia del siguiente hecho: hasta 2008, el tamaño de la economía americana era equivalente a la europea. Hoy, sin embargo, es un 50% superior. Lo que se cotiza en los mercados es la capacidad de generar rendimientos futuros. Y cuanto más grande y dinámica es un área económica, mayor es la atracción de inversiones y, por tanto, mayor el potencial de generar rentabilidades reales superiores. Si a eso se une que en los mercados americanos prima la reinversión de los beneficios frente a la distribución de dividendos, aún hay más margen si cabe para que actúe a futuro la ley de la capitalización compuesta. La incapacidad de Europa para crear gigantes empresariales tecnológicos, salvo las excepciones de la holandesa ASML y la alemana SAP, en sectores como las redes sociales, la inteligencia artificial, la nube, el coche eléctrico o el comercio electrónico también influye. En Europa seguimos manteniéndonos como líderes en lujo, en empresas del sector farmacéutico y en algunos sectores industriales, pero estamos perdiendo el tren tecnológico.

En definitiva, superar a los mercados u obtener una rentabilidad positiva es algo que pretendemos alcanzar con nuestro Fondo todos los años, y superar al mercado fue un desafío superior a lo habitual una vez más en 2024. Ello es debido a que solo cinco acciones; Nvidia, Apple, Meta, Microsoft y Amazon, proporcionaron el 45% de las rentabilidades del índice S&P 500 en 2024. Además, hay un hecho extraordinario y definitivo: una sola acción, Nvidia, produjo más del 20% de las rentabilidades del S&P 500 en 2024.

Pero esta concentración de rentabilidades en unas pocas empresas tecnológicas no es un fenómeno exclusivamente estadounidense. En Alemania, el 41% de la rentabilidad del índice DAX provino de una sola acción: SAP, la empresa de software cuyo precio de las acciones aumentó un 69%, de modo que ahora cotiza a tan "solo" 100 veces sus beneficios o a casi 50 veces EV/EBITDA, lo que nos da una idea de la sobre compra de este tipo de empresas por las perspectivas, inciertas aún, de beneficios futuros en la IA.

Nuestro Fondo posee algunas de estas acciones, pero no todas, por lo que es difícil obtener un rendimiento superior en algún caso, sobre todo si lo comparamos con un índice tecnológico como el Nasdaq o el Dax alemán debido a la alta concentración de la rentabilidad como os he comentado en los párrafos anteriores. Por el contrario, la alta diversificación de la cartera en compañías de múltiples sectores y zonas geográficas nos permite ofrecer una inversión tranquila y rentable a lo largo de los años.

Balance macroeconómico

EUROPA

Las expectativas de nuevas bajadas de tipos en Europa y una elevada tasa de ahorro, debería considerarse positivo. Sin embargo, la guerra de Ucrania pesa y encarece los costes energéticos en beneficio de los productores mundiales de gas y petróleo, en los que se encuentra principalmente EE.UU., podría retrasar esta recuperación.

La política europea es siempre ruidosa y excesiva, ya que suele haber elecciones en algún lugar cada año, lo que genera bastante volatilidad de los mercados, más que impacto en los fundamentales de las empresas. En 2024 se produjeron problemas en Francia y Alemania en particular.

El problema de la UE es el exceso de regulación: ¿Cómo puede la UE salir de la red de normas que ha tejido?

“La regulación prudencial de la UE, que no se aplica en ningún otro lugar, limita el capital disponible de la Unión para financiar la innovación”, escribió Mario Draghi, ex presidente del Banco Central Europeo, en un informe sobre la competitividad europea. En efecto, es realmente complicado ser competitivo con las políticas actuales de la mayoría de los países miembros y de la propia UE. Las normas que pretendían dar seguridad han conseguido justo el efecto contrario. Todo ello, afecta a muchos sectores: industrial, tecnológico, financiero entre otros. Un claro ejemplo lo tenemos en la sufrida industria automovilística europea, ya que con estas normas se pretendía que alcanzase los ambiciosos objetivos ecológicos de la UE marcados en 2021. Los legisladores de Bruselas fijaron estrictas normas de emisiones y la prohibición efectiva de los nuevos motores de combustión para 2035. Pero, desde entonces, el coste de la energía se ha disparado, la demanda de vehículos eléctricos ha caído y los coches chinos, más baratos, inundan el mercado. En consecuencia, el sector europeo de componentes de automoción perdió 30.000 empleos hasta noviembre. Si bien es cierto que afecta menos a los vehículos premium en los que estamos invertidos, otras empresas y proveedores automovilísticos están sufriendo las consecuencias. La complejidad del marco regulador actual y la excesiva burocracia son una de las mayores barreras a la innovación y al crecimiento en Europa. Ya nos invadieron en su día los coches japoneses en los años noventa y posteriormente los coreanos, y el mercado europeo se espabiló, sin aranceles, y se hizo más competitivo. Sin embargo, no había tanta regulación como actualmente, con objetivos quiméricos, imposibles de cumplir y no se pretendía imponer aranceles como represalia, que llevan justamente al efecto contrario.

Contradicciones sobre el crecimiento europeo: los motores de Europa gripán, los PIIGS despegan.

En Europa, los motores históricos del crecimiento europeo, Alemania y Francia, se han quedado sin fuerza. La maquinaria industrial alemana sigue sufriendo de lleno la competencia china por los motivos expuestos en el párrafo anterior, así como la debilidad de la demanda manufacturera en todo el mundo. En Francia, la situación política se mantiene muy incierta, y las soluciones siguen siendo inadecuadas: más regulación junto con subidas de impuestos a las empresas.

Paralelamente, los antiguos países PIIGS (acrónimo despectivo anglosajón sobre los países que sufrieron en la crisis del euro de 2011/12), se han tomado la revancha. En el caso de España, Portugal, Italia y Grecia porque sus economías están más centradas en el sector servicios, y en el caso del milagro económico irlandés porque ha aplicado políticas económicas liberales, con bajos impuestos, esfuerzo fiscal (control del gasto) y regulación positiva para los verdaderos creadores de empleo, las empresas. Gracias a esto, Irlanda ha pasado de ser uno de los países más pobres de la UE, en los pasados años noventa, a ser uno de los más ricos per cápita. Al mismo tiempo, ha reducido la desigualdad en renta, superando a sus controvertidos y orgullosos vecinos británicos, aquejados de falta de rumbo económico desde su salida de la UE. La UE y el Reino Unido deberían tomar nota de las audaces reformas económicas irlandesas si quieren evitar su deterioro.

EE.UU.

Aunque el riesgo de recesión estuvo en el punto de mira de los inversores durante casi dos años, mientras ha durado la inflación, no se materializó, especialmente en Estados Unidos. Al contrario, la economía estadounidense ha superado nuevamente al resto del mundo desarrollado en términos de crecimiento del PIB. El efecto riqueza provocado por la subida de los mercados financieros y la solidez del mercado laboral siguen estimulando el consumo privado. Estados Unidos también se ha visto menos afectado por la guerra en Ucrania y Oriente Medio, y por la ralentización económica de China. Es previsible que esta desincronización con el resto del mundo continúe en 2025. Las políticas puestas en marcha tras la victoria de Donald Trump y del Partido Republicano en el Congreso deberían ser, de hecho, reflacionistas. En otras palabras, deberían estimular aún más el crecimiento económico mediante la reducción de impuestos, pero podrían generar más inflación.

CHINA

Por su parte, China se enfrenta a sus propios desafíos. Su modelo de crecimiento, basado en las exportaciones y las inversiones manufactureras, ha alcanzado sus límites. Se ha convertido en la única superpotencia manufacturera del mundo: la cuota de China en la producción bruta mundial había pasado del 5% en 1995 al 35% en 2020, el triple que la de EE.UU. y mayor que la de los nueve países siguientes juntos. Mientras su consumo interno es mucho más bajo que la de otros países: representa alrededor del 55% del PIB, frente al 70% en Japón y Alemania, y el 80% en Estados Unidos. Es evidente que China necesita un mayor consumo. Pero esta realidad plantea un reto a los dirigentes chinos. Parecen creer que la inversión y la producción son virtuosas, mientras que el consumo y la redistribución de la renta son frívolos. Sin embargo, como escribió Adam Smith, precursor del liberalismo económico, "el consumo es el único fin y propósito de toda producción". Xi Jinping debe aceptar esta verdad. Por primera vez en 14 años, los dirigentes chinos han cambiado su postura en política monetaria de "prudente" a "moderadamente flexible". El politburó declaró que las autoridades "deben aplicar políticas fiscales más proactivas y políticas monetarias moderadamente laxas". Y añadió que las autoridades deben "reforzar los ajustes anticíclicos extraordinarios e impulsar enérgicamente el consumo, mejorar la eficiencia de la inversión y expandir la demanda interna en todas las direcciones". La economía china sufre desde hace meses presiones

deflacionistas por el hundimiento del sector inmobiliario, que llevó al Gobierno a anunciar estímulos monetarios en septiembre y medidas fiscales en noviembre, dirigidas principalmente a la deuda de los gobiernos locales. La prioridad del 2025 para los dirigentes chinos parece clara: impulsar la demanda, especialmente el consumo.

Mal comportamiento del sector lujo en 2024 por el bajo consumo en China

Las acciones de lujo europeas han estado bajo presión recientemente, ya que los resultados hasta el tercer trimestre indicaron una desaceleración en el crecimiento, en medio de una demanda bastante mediocre en China. A ello, se ha unido la inestabilidad política de Francia, sede de muchas de estas compañías. Pero, por otro lado, esta situación de sobreventa nos ha dado una magnífica oportunidad para comprar en rebajas estas compañías de enorme calidad y potencial que seguro nos van a dar un excelente rendimiento en el futuro, como así ha sucedido en otras ocasiones.

Depreciación clara del euro frente al dólar:

El euro se ha debilitado durante 2024. La moneda comunitaria se cambió por apenas 1,03 dólares a finales de 2024, lo que le ha supuesto perder más de un 6% en el año. Muchos economistas y analistas prevén que las propuestas de aranceles y recortes impositivos del presidente electo Donald Trump a países como México, China y Canadá conduzcan en última instancia a una apreciación aún más intensa del dólar. Un dólar más fuerte podría perjudicar a los mercados internacionales al afectar el poder adquisitivo de otros países.

Semiconductores y compañías tecnológicas

Seguimos altamente invertidos en compañías que abarcan todo el espectro del sector de semiconductores y tenemos muy en cuenta que EE.UU. y Europa quieren recuperar su participación en este mercado estratégico y disminuir la dependencia con Corea, China y Taiwán. En particular, las compañías de semiconductores invertidas en nuestra cartera obtuvieron resultados mixtos durante el periodo. Tras su excelente comportamiento en 2023 y un muy buen comienzo de año, el segmento se vio afectado por una gran volatilidad y fuertes caídas en varias de nuestras posiciones. Esto es especialmente cierto en el caso de todos los valores que se han beneficiado del tema de la IA, pero también en el de aquellos expuestos a los interrogantes sobre posibles nuevas normativas estadounidenses que limiten el acceso al mercado chino de las tecnologías de última generación, o a las perspectivas dispares de recuperación de la entrada de pedidos en las actividades tradicionales ajenas a la IA. Destaca, dentro de nuestro fondo, la rentabilidad de NVIDIA, gran protagonista en los mercados en 2024, con una rentabilidad extraordinaria (+171,14%), que contrasta con las rentabilidades de otras excelentes compañías como la de la compañía holandesa ASML (-0,44%), debido de las restricciones de venta a China de su maquinaria que está empezando a compensar con otros mercados emergentes (India y Sudeste asiático). Este cambio a otros mercados ofrecerá una solución a largo plazo. Esta empresa es conocida por sus sistemas de litografía, en concreto por su litografía ultravioleta extrema [EUV] utilizada para la fabricación de chips informáticos revolucionarios, basados en nanotecnología, con gran potencial de revalorización a largo plazo. ASML controla un enorme 90% del mercado mundial de litografía EUV, con unas ventajas competitivas insuperables. También es el caso de la compañía belga BE SEMICONDUCTOR IND. (-3,04%), muy penalizada en los últimos meses tras la aparición de incertidumbres sobre el calendario de introducción de su tecnología Hybrid Bonding, esencial para las futuras generaciones de memorias de alta velocidad utilizadas para la IA.

El sector tecnológico ha sido el que más ha destacado por su buen comportamiento durante el 2024, aunque las revalorizaciones en EE.UU. han estado muy concentradas en este sector y en particular las empresas centradas en la inteligencia artificial. Destacan, todas ellas invertidas en nuestra cartera, por su importancia: MICROSOFT (+12,09%); META (+65,42%); ALPHABET (+35,51%); AMAZON (+44,39%).

Empresas de pequeña capitalización: oportunidad generacional.

Una consecuencia interesante de la fortaleza del mercado de valores de EE.UU. en 2024 fue la relativa escasez de volatilidad entre las acciones de gran capitalización, medida por el VIX (el índice de volatilidad CBOE, que rastrea las expectativas del mercado sobre la fortaleza relativa de los cambios de precios a corto plazo en el índice S&P 500). El VIX, a menudo denominado "el índice del miedo", se deriva de los precios de las opciones S&P con fechas de vencimiento a corto plazo y genera una proyección de volatilidad a 30 días. Es, por lo tanto, un indicador de la velocidad con la que cambian los precios de las acciones. A excepción de un aumento significativo a principios de agosto, aunque de corta duración, las acciones de gran capitalización han disfrutado de un año inusualmente tranquilo en 2024, tal como lo hicieron en 2023. En el caso de las acciones de pequeña capitalización, la situación fue algo diferente. Las pequeñas y medianas compañías se vieron exageradamente perjudicadas en la etapa anterior de restricción monetaria. Históricamente las subidas de tipos perjudican mucho más a este tipo de compañías por tener negocios con menor solidez financiera, más dependientes de financiación externa, y más dependientes de los ciclos económicos. Muchas de estas pequeñas compañías se han quedado en precios que en los mercados se denominan "oportunidades generacionales".

Creemos que es importante recordar a nuestros inversores que no vemos el aumento de la volatilidad a través de la lente convencional del miedo, sino a través de la perspectiva de oportunidad a largo plazo. Como inversores a largo plazo reacios al riesgo y sensibles al precio, siempre trabajamos para utilizar la volatilidad a corto plazo en nuestro beneficio a largo plazo.

Los periodos de alta volatilidad son una oportunidad para comprobar la calidad de las estrategias y modelos de negocio de

nuestros valores, y acelerar el proceso de renovación de nuevas ideas. Al igual sucedió en 2008/2009, en el 2011 y en el 2020, estamos optimizando la estructura de nuestra cartera para ofrecer el mayor potencial de crecimiento posible cuando se reabra plenamente la clase de activos de pequeña y mediana capitalización.

Actualmente estamos muy activos con este tipo de compañías, ya que existen oportunidades de inversión en empresas que cotizan cerca de su nivel de caja, con negocios que generan flujos monetarios de forma consistente, con directivas alineadas con nuestros intereses, y con un potencial de crecimiento interesante tanto de forma orgánica como a través de adquisiciones. No obstante, intentamos ser muy selectivos con las inversiones, ya que, en un universo de miles de empresas de escasa capitalización en todo el mundo, es difícil distinguir las joyas escondidas.

Cuáles son las incertidumbres pendientes:

Las tres incertidumbres que hace un año preocupaban más a la economía y a los mercados siguen siendo:

1º Inflación: A pesar de que la inflación esté prácticamente superada en EE.UU. y Europa, tras la victoria de Donald Trump en los comicios estadounidenses, la previsión de que sus políticas generen un repunte de la inflación hace temer que la Fed no sea capaz de bajar tanto los tipos como se preveía inicialmente.

Las bajadas de tipos de interés se moderan.

El banco central estadounidense recortó las tasas de interés en un cuarto de punto a mediados del mes de diciembre, llevando el rango objetivo al 4,25%/4,50%. Pero los inversores siguen más preocupados por lo que la Fed proyectó en su pronóstico para 2025, ya que ha enfriado la expectativa de nuevas rebajas a tan solo dos durante 2025. Dicho pronóstico angustió a los inversores de corto plazo, quienes temen que una inflación persistente por encima del objetivo del 2% de la Fed, sumada a un crecimiento económico sólido, signifique menos recortes de tasas durante el año.

Como consecuencia, las acciones se desplomaron tras la decisión: el Promedio Industrial Dow Jones cayó más de 1.100 puntos y cayó por décimo día consecutivo por primera vez desde 1974. Sin embargo, lo que sorprende, es que todo ello, ya estaba descontado en los mercados, pero el simple hecho de que Powell, el presidente de la FED, lo comentara hizo que los mercados se desplomaran por la visión cortoplacista de los agentes económicos y los inversores. Cuando los mercados corrigen de manera histérica y excitada por situaciones tan absurdas, nosotros salimos a pescar buenas compañías a buenos precios.

Por otro lado, el Banco Central Europeo (BCE) rebajó los tipos de interés en 25 puntos básicos por cuarta vez en 2024 y por tercera reunión consecutiva para dejar el precio oficial del dinero en el 3% de la tasa de depósito. De este modo, el ciclo de recortes acumula ya una reducción del precio del dinero de 100 puntos básicos.

Como inversores a largo plazo, pronosticar cuando se bajarán los tipos por parte de la FED o del BCE, nos parece una pérdida de tiempo, mucho más si tenemos en cuenta el grado de desacuerdo existente de analistas y economistas al respecto.

2º Desaceleración de la economía

Descartada definitivamente un aterrizaje duro de la economía mundial, es decir, una recesión, lo que sí estamos viendo es una cierta ralentización de la economía que con todo lo acontecido no deja de ser una buena noticia. Uno de los principales motivos ha sido el positivo momentum en Estados Unidos, ya que los datos de empleo y crecimiento continúan superando las expectativas.

Lo único que tenemos claro es que basar tus inversiones en función de las previsiones económicas es ciertamente muy complicado. Creemos que es mucho mejor y más rentable centrarse en el análisis de las compañías para acometer inversiones a largo plazo.

3º Los conflictos geopolíticos y bélicos siguen preocupando bastante a mercados e inversores.

Los conflictos geopolíticos seguirán afectando a la economía: la guerra de Rusia con Ucrania, más las pretensiones territoriales de China (Taiwán) y de la futura administración Trump (adquirir Groenlandia y anexionarse Canadá), son temas de inestabilidad y de incertidumbre. Por otro lado, existe el recurrente incremento de las tensiones en Oriente Medio, agravado por el cambio de régimen en Siria y la desestabilización del Líbano e Irán.

Asimismo, se está configurando un nuevo orden geopolítico mundial, con países con economías cada vez más proteccionistas y no liberales, fomentado por los cambios políticos de países que tuvieron elecciones: EE.UU. es un ejemplo. Ello puede provocar otro conflicto comercial entre EE.UU. y el resto del mundo.

Precios del petróleo y del oro

El precio del petróleo Brent se ha mantenido estable en general y relativamente tranquilo, con el crudo cotizando en un rango ajustado de 70-75 dólares por barril, debido a la moderación de la actividad en China y el paulatino incremento de la oferta de los principales productores de América, principalmente EE.UU., Canadá y Argentina. Sin embargo, a finales de 2024 alcanzó su nivel más alto desde octubre, impulsado por las esperanzas de una recuperación económica más fuerte de lo previsto. La prima geopolítica también se dejó sentir en los precios del oro, que se incrementaron casi un 30% en el 2024, alcanzando máximos históricos, debido a la demanda de los bancos centrales y las incertidumbres geopolíticas al actuar el oro como activo refugio.

En definitiva, el balance macroeconómico durante 2024 ha sido bastante volátil. Ante tal volatilidad, es imposible cronometrar el mercado, (es decir, entrar y salir en momentos específicos), y generalmente resulta en peores resultados.

La mejor estrategia es estar invertido siempre en buenos activos, manteniendo la inversión a largo plazo. Pero eso requiere una visión optimista del mundo, que no ha sido ni es prevalente entre inversores o ciudadanos. Requiere creer que nos vamos a recuperar de una pandemia, que vamos a superar las tensiones comerciales y geopolíticas, en resumen, ser capaz de vivir con optimismo con cualquiera de las amenazas que siempre están ahí.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre el fondo se ha mantenido en la misma línea que en anteriores periodos.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos. En este sentido, el índice de referencia o benchmark establecido por la Gestora en el presente informe es Letras del Tesoro a 1 año. En el período, éste ha obtenido una rentabilidad del 1,17% con una volatilidad del 0,54%, frente a un rendimiento de la IIC del 1,01% con una volatilidad del 9,93%.

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

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 73.073.235,75 euros, lo que supone un + 9,68% comparado con los 66.621.465,64 euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 165 participes, 6 más de los que había a 30/06/2024.

La rentabilidad neta de gastos de DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI durante el semestre ha sido del 1,01% con una volatilidad del 9,93%.

El ratio de gastos trimestral ha sido de 0,34% (directo 0,34% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 1,34%.

La comisión sobre resultados acumulada es de 280364,52€.

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

Dentro de los productos gestionados en Gesiuris, no existe ninguna IIC con la misma filosofía exacta de inversión, con lo que sus rendimientos no son comparables.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Existen compañías en nuestro Fondo que llevan unos cuantos trimestres con un desempeño operativo extraordinario. El mercado las ha premiado con revalorizaciones importantes y nuestro margen de seguridad se ha reducido. Su peso en cartera, consecuentemente, también lo ha hecho. Existen otras, en cambio, en las que estamos incrementando nuestra exposición después de que hayan caído en bolsa, sus valoraciones se han contraído y sus acciones descuentan un deterioro duradero de sus negocios que no consideramos probable. También hemos incorporado nuevos negocios que nos gustaban y que durante este periodo han llegado a cotizar a precios especialmente atractivos, lo que potenciará el valor de nuestro Fondo a altas tasas de rentabilidad a medio y largo plazo. En este sentido, las compañías más relevantes adquiridas durante el 2º semestre han sido las siguientes:

L'ORÉAL; LULULEMON; MONCLER; RAMBUS; ULTA BEAUTY; SALESFORCE; FERRETTI GROUP; YALLA y QUALCOMM.

Por el contrario, las principales compañías que han salido de nuestro Fondo son: TUI (Desde 2023 en cartera/rentabilidad del +14,6%); A2 MILK (2021/-8,6%); RIGHTMOVE (2022/+20,4%); DS SMITH (2018/+70,7%); BOOKING (2022/+92,4%); ING GROEP (2019/+54,9%); COINBASE (2021/-5,9%); FLATEXDEGIRO (2021/-9,5%) y IAG (2018/+28,3%).

Las cinco compañías de nuestra cartera que mejor se han comportado durante el 2024 y que más han contribuido a nuestra rentabilidad en el Fondo han sido: 1º META que ha representado un 2,33% de nuestra rentabilidad anual (65,42% de rentabilidad en 2024); 2º NVIDIA 1,7% (171,17% en 2024); 3º WOLTERS & KLUWER con 1,22% (24,63% en 2024); 4º MICROSOFT 1,11% (12,09% en 2024); 5º APPLE 1% (30,07% en 2024).

Por el contrario, las compañías que menos han contribuido a nuestra cartera durante el 2024 han sido: LVMH que representó un -0,92% de rentabilidad (-13,37% en el año). El conglomerado multinacional francés de lujo, dueño de 75 marcas de renombre en todo el mundo, es la segunda compañía en importancia en nuestra cartera. Ha retrocedido durante el año debido al mal comportamiento del sector lujo y de las compañías francesas por la incertidumbre política en Francia. Hemos aprovechado las caídas del mercado, como en otros años, para incrementar nuestra inversión, ya que consideramos que estas caídas se deben a situaciones exógenas que nada tienen que ver con la buena marcha de la compañía y que, por tanto, son una oportunidad de compra. En segundo lugar, tenemos a la compañía familiar holandesa HEINEKEN, que nos ha causado un retroceso del 0,30% de nuestra rentabilidad (-25,28% en el 2024).

Reducimos significativamente el peso del sector automovilístico en nuestra cartera, con plusvalías importantes en BMW (desde 2008 en cartera/265% de rentabilidad con dividendos) o Daimler Truck (2021/55,5%) durante el primer semestre del año, cuando BMW estaba en máximos. Fue una decisión acertada, ya que posteriormente BMW cayó más de un 40%, lo que hubiera repercutido negativamente en la rentabilidad de nuestro Fondo. En el caso de Daimler Truck es más simple, al estar cerca de nuestro precio objetivo de salida. En el caso de BMW es algo más complejo, debido a los desafíos que se le presentaban por las mayores inversiones que debe asumir con la implantación del PLAN NEUE KLASS en 2025 y la electrificación de su flota de cara al 2027. Por otro lado, ha disminuido su flujo de caja libre y sus resultados se ven tensionados por las inversiones. Vendimos parcialmente por prudencia, a la espera de la confirmación de sus resultados.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo. El grado de cobertura promedio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00. El grado de apalancamiento medio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de -1149,11 €.

d) Otra información sobre inversiones.

A cierre del semestre el fondo tenía dos activos clasificados como 48.1.j (Impala Platinum ADR y derechos de Prosus).

En el período, la IIC no tiene incumplimientos pendientes de regularizar

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo medio en Renta Variable asumido por la IIC ha sido del 82,62% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 9,93%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada."

A lo largo del semestre no se ha ejercido el derecho de voto en ninguna JGA.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos en concepto de análisis financiero en el ejercicio 2024. La IIC no tiene previsto tener ningún gasto en concepto de análisis financiero en el ejercicio 2025.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) sigue manteniendo sus previsiones de crecimiento globales

Según el FMI, la recuperación mundial se mantendrá estable respecto a su último informe de abril, que ya proyectamos en el informe anterior. Sin embargo, desde abril de 2024 se han producido revisiones notables menos manifiestas: las correcciones al alza del pronóstico para Estados Unidos han compensado las revisiones a la baja de los pronósticos de otras economías avanzadas, en particular, los de los países europeos de mayor importancia económica, como Francia y Alemania. Aun así, la economía mundial continuará creciendo un 3,2% en 2024 y 2025, prácticamente al mismo ritmo que en 2023 (3,3%). según podéis ver en el cuadro adjunto del FMI.

El crecimiento económico de la UE es bastante débil y se considera que seguirá siendo inferior al de EE.UU. en 2025, incluso antes de tener en cuenta el impacto de los posibles aranceles a sus exportaciones y el escenario de una guerra comercial que implique a China. No obstante, ello se verá compensado principalmente por el fuerte crecimiento de las zonas de Asia Central y Oriente Medio junto con América Latina y África.

Según el FMI, se prevé que la inflación mundial siga desacelerándose de manera constante y que las economías avanzadas alcancen sus metas de inflación antes que las emergentes y en desarrollo.

La dinámica de crecimiento de nuestras empresas sigue siendo fuerte y se acelerará en los próximos trimestres y años, impulsada por la continua necesidad de inversión e innovación en el ámbito de la innovación digital en todos los sectores. Con las valoraciones ajustadas al nuevo entorno de tipos de interés, la rentabilidad de nuestro Fondo debería reflejar de nuevo el crecimiento de los fundamentales de nuestras empresas y aún mejor si los tipos de interés se ajustan a la baja, fomentando una revalorización de las empresas invertidas en nuestra cartera.

"Wall Street no tenía mucho recorrido y el petróleo se iba a disparar": estas fueron las predicciones erróneas, una vez más, de analistas y agentes económicos en 2024. La incertidumbre por las guerras, los numerosos procesos electorales y una amenaza de recesión que finalmente no se hizo realidad, llevaron a los expertos a ser demasiado cautos en sus previsiones para la renta variable. Realizar previsiones a corto plazo sirve de poco en una inversión planteada a largo plazo. Preferimos centrarnos en el análisis de los fundamentales de las empresas y su posibilidad de generar beneficios y

caja recurrente en el futuro para obtener valor para nuestros co-inversores.

## CONCLUSIÓN

Los mercados más cortoplacistas de la historia

Estamos en una época donde lo cortoplacista a todos los niveles es lo que prima. Se busca todo lo inmediato, tanto en el comportamiento de las personas, las relaciones, la política o la economía. Los mercados son un fiel reflejo de esta tendencia. Gran parte de los inversores, gestores profesionales, bancos de inversión y agentes económicos sobre reaccionan en el corto plazo obviando no solo el largo plazo, sino incluso el medio plazo, lo cual lleva a cometer errores graves de inversión y desinversión. Nosotros no hemos cambiado nuestra visión a medio y largo plazo de nuestras inversiones porque son, en definitiva, las que mejores retornos y plusvalías nos han dado a lo largo de estos años. Ya nadie lo recuerda, pero a principios de 2024 inversores, analistas y agentes económicos esperaban un receso importante en la economía y por ello, se inició una escalada bajista en las bolsas a finales de 2023. Pero los mercados sorprendieron con nuevas ganancias impulsadas principalmente por las expectativas de bajadas de tipos y el desarrollo de la inteligencia artificial (IA), aunque hay que reconocer que todavía estamos en el inicio.

Sin embargo, como siempre decimos: a corto plazo, no sabemos ni podemos predecir los impactos de factores macroeconómicos que puedan venir. Siempre habrá incertidumbres y problemas, más o menos graves, amplificadas por los medios de comunicación, que generan preocupación en los mercados y los inversores. Es el estado normal de este negocio. Así que seguiremos firmes con nuestra filosofía de inversión que tan bien nos ha funcionado: tener una cartera diversificada, que nos ha ayudado a paliar las fuertes correcciones, con nuestro propio y exhaustivo análisis de las compañías, siempre con sentido común y con una visión a largo plazo.

Aunque seguimos encontrando valor, debemos ser selectivos en las nuevas inversiones. Ante la complejidad del entorno macroeconómico, mantener la calidad de nuestra cartera de inversiones para obtener la máxima rentabilidad a medio y largo plazo sigue siendo nuestro principal objetivo.

## 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES00000126Z1 - REPO[CACEIS]3,50 2024-07-01	EUR	0	0,00	6.000	9,01
ES00000127A2 - REPO[CACEIS]2,36 2025-01-02	EUR	8.000	10,95	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		8.000	10,95	6.000	9,01
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		8.000	10,95	6.000	9,01
ES0183746108 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	10	0,01	0	0,00
ES0105634002 - ACCIONES ENERSIDE ENERGY SA	EUR	10	0,01	6	0,01
ES0105513008 - ACCIONES SOLTEC POWER HOLDING	EUR	6	0,01	26	0,04
ES0105548004 - ACCIONES GRUPO ECOENER SA	EUR	61	0,08	50	0,07
ES0105546008 - ACCIONES LINEA DIRECTA ASEGUR	EUR	73	0,10	78	0,12
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	0	0,00	339	0,51
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	0	0,00	330	0,50
ES0167733015 - ACCIONES ORYZON GENOMICS SA	EUR	11	0,02	15	0,02
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	1.862	2,55	1.738	2,61
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	200	0,27	226	0,34
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONS AIRLINES	EUR	0	0,00	48	0,07
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING	EUR	273	0,37	249	0,37
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	44	0,06	45	0,07
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	130	0,18	153	0,23
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	223	0,31	368	0,55
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	484	0,66	464	0,70
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	118	0,16	119	0,18
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCCIDENTE	EUR	260	0,36	274	0,41
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	339	0,46	427	0,64
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		4.103	5,61	4.956	7,44
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		4.103	5,61	4.956	7,44
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		12.103	16,56	10.956	16,45
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
BMG1466R1732 - ACCIONES BORR DRILLING LTD	USD	57	0,08	0	0,00
US6792951054 - ACCIONES OKTA INC	USD	65	0,09	0	0,00
US92837L1098 - ACCIONES VISTA ENERGY SAB CV	USD	57	0,08	0	0,00
BMG8726T1053 - ACCIONES TEEKAY CORP LTD	USD	117	0,16	0	0,00
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	87	0,12	0	0,00
FI4000198031 - ACCIONES QT GROUP QYJ	EUR	67	0,09	0	0,00
IT0005383291 - ACCIONES FERRETTI SPA	EUR	169	0,23	0	0,00
US6536561086 - ACCIONES NICE LTD ADR	USD	148	0,20	0	0,00
DE000SHA0019 - ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	59	0,08	0	0,00
AT0000A3EPA4 - ACCIONES AMS AG	CHF	6	0,01	0	0,00
US7509171069 - ACCIONES RAMBUS INC	USD	179	0,24	0	0,00
IL0011974909 - ACCIONES ODDITY TECH LTD-CL A	USD	101	0,14	0	0,00
US98459U1034 - ACCIONES YALLA GROUP LTD	USD	194	0,27	0	0,00
IE00028FXN24 - ACCIONES SMURFIT WESTROCK PLC	GBP	1.561	2,14	0	0,00
US4441441098 - ACCIONES HUDSON TECHNOLOGIES	USD	47	0,06	39	0,06
NL0015001KT6 - ACCIONES BREMBO SPA	EUR	88	0,12	99	0,15
US50077B2079 - ACCIONES KRATOS DEFENSE & SEC	USD	51	0,07	37	0,06
US92537N1081 - ACCIONES VERTIV HOLDINGS CO-A	USD	115	0,16	85	0,13
IL0011762130 - ACCIONES MONDAY.COM LTD	USD	81	0,11	80	0,12
US98986M1036 - ACCIONES ZYNEX INC	USD	101	0,14	113	0,17
CA1350861060 - ACCIONES CANADA GOOSE HOLDING	CAD	133	0,18	142	0,21
IT0003549422 - ACCIONES SANLORENZO SPA/AMEGL	EUR	277	0,38	154	0,23
US0420682058 - ACCIONES ARM HOLDINGS PLC	USD	63	0,09	80	0,12
JE00BYSS4X48 - ACCIONES NOVOCURE LTD	USD	14	0,02	8	0,01
AU000000PLS0 - ACCIONES PILBARA MINERALS LTD	AUD	23	0,03	33	0,05
PTPTI0AM0006 - ACCIONES NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	54	0,07	58	0,09
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	95	0,13	199	0,30
US14888U1016 - ACCIONES CATALYST PHARMACEUTI	USD	91	0,12	65	0,10
DE000TUAG505 - ACCIONES TUI AG	EUR	0	0,00	66	0,10
FI4000306873 - ACCIONES HARVIA OYJ	EUR	96	0,13	83	0,12
IT0005359101 - ACCIONES ILPRA INDUSTRIA LAVO	EUR	32	0,04	41	0,06
GB00BL6NGV24 - ACCIONES DR. MARTENS PLC	GBP	98	0,13	99	0,15
DE000KGX8881 - ACCIONES KION GROUP AG	EUR	96	0,13	117	0,18
GB00BGDT3G23 - ACCIONES RIGHTMOVE PLC	GBP	0	0,00	162	0,24
DE000PAG9113 - ACCIONES DR ING HC F PORSCHE	EUR	424	0,58	181	0,27
NL0012059018 - ACCIONES EXOR SPA	EUR	372	0,51	410	0,62
FR001400AJ45 - ACCIONES MICHELIN	EUR	178	0,24	202	0,30
FR0010528059 - ACCIONES STREAMWIDE SA	EUR	64	0,09	45	0,07
US56117J1007 - ACCIONES MALIBU BOATS INC	USD	45	0,06	41	0,06
IL0011595993 - ACCIONES INMODE LTD	USD	190	0,26	200	0,30
CH1175448666 - ACCIONES STRAUMANN HOLDING AG	CHF	283	0,39	269	0,40
US82575P1075 - ACCIONES SIBANYE STILLWATER	USD	0	0,00	8	0,01
DE0005313704 - ACCIONES CARL ZEISS MEDITEC	EUR	180	0,25	161	0,24
GG00B4TM3943 - ACCIONES BUSHVELD MINERALS	GBP	0	0,00	1	0,00
DE000DTR0CK8 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	111	0,15	112	0,17
US2561631068 - ACCIONES DOCUSIGN INC	USD	83	0,11	47	0,07
DE000WAF3001 - ACCIONES SILTRONIC	EUR	102	0,14	159	0,24
NL0012866412 - ACCIONES BE SEMICONDUCTOR	EUR	185	0,25	219	0,33
IT0005439085 - ACCIONES ITALIAN SEA GROUP SP	EUR	189	0,26	211	0,32
FR0014001PM5 - ACCIONES HYDROGEN REFUELING S	EUR	6	0,01	10	0,02
NL0015000M91 - ACCIONES WALLBOX NV	USD	6	0,01	15	0,02
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	286	0,39	246	0,37
DE000FTG1111 - ACCIONES FLATEXDEGIRO AG	EUR	0	0,00	212	0,32
GB00BL9YR756 - ACCIONES WISE PLC - A	GBP	210	0,29	131	0,20
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	174	0,24	181	0,27
US91332U1016 - ACCIONES UNITY SOFTWARE INC	USD	15	0,02	11	0,02
US12468P1049 - ACCIONES C3.AI INC-A	USD	128	0,18	104	0,16
US97651M1099 - ACCIONES WIPRO LTD-ADR	USD	144	0,20	120	0,18
US19260Q1076 - ACCIONES COINBASE GLOBAL INC	USD	0	0,00	47	0,07
KYG070341048 - ACCIONES BAIDU INC	HKD	123	0,17	122	0,18
US72352L1061 - ACCIONES PINTEREST INC- CLASS	USD	14	0,02	21	0,03
DE0007461006 - ACCIONES PVA TEPLA AG	EUR	118	0,16	138	0,21
US60770K1079 - ACCIONES MODERNA INC	USD	4	0,01	11	0,02
KYG8208B1014 - ACCIONES JD.COM INC-ADR	HKD	121	0,17	89	0,13
KYG6427A1022 - ACCIONES NETEASE INC	HKD	315	0,43	328	0,49
KYG017191142 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDIN	HKD	440	0,60	364	0,55
US5533681012 - ACCIONES MP MATERIALS CORP	USD	11	0,02	9	0,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000A3H2200 - ACCIONES NAGARRO SE	EUR	297	0,41	285	0,43
GB00BN7CG237 - ACCIONES ASTON MARTIN LAGONDA	GBP	17	0,02	22	0,03
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER	EUR	318	0,43	297	0,45
MHY8564W1030 - ACCIONES TEKEY CORP	USD	0	0,00	147	0,22
DE000A161408 - ACCIONES HELLOFRESH SE	EUR	41	0,06	16	0,02
GB00B1ZBKY84 - ACCIONES MONEY SUPERMARKET	GBP	130	0,18	147	0,22
US62914V1061 - ACCIONES NIO INC - ADR	USD	21	0,03	19	0,03
GB00B3FLWH99 - ACCIONES BODYCOTE PLC	GBP	211	0,29	221	0,33
DE0006452907 - ACCIONES NEMETSCHEK SE	EUR	140	0,19	138	0,21
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	334	0,46	290	0,44
US98980L1017 - ACCIONES ZOOM VIDEO COMMUNICA	USD	39	0,05	28	0,04
KYG596691041 - ACCIONES MEITUAN DIANPING-CLA	HKD	15	0,02	10	0,02
US8522341036 - ACCIONES SQUARE INC-A	USD	201	0,28	60	0,09
KYG3777B1032 - ACCIONES GEELEY AUTOMOBILE HOL	HKD	156	0,21	89	0,13
GB0008220112 - ACCIONES DS SMITH PLC	GBP	0	0,00	132	0,20
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTL GROUP P	GBP	148	0,20	176	0,26
IM00BF0FMG91 - ACCIONES STRIX GROUP PLC	GBP	58	0,08	99	0,15
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	0	0,00	333	0,50
CA5592224011 - ACCIONES MAGNA INTERNATIONAL	USD	131	0,18	127	0,19
FR0013295789 - ACCIONES TFF GROUP	EUR	141	0,19	157	0,24
US90384S3031 - ACCIONES ULTA BEAUTY INC	USD	147	0,20	0	0,00
US4567881085 - ACCIONES INFOSYS LTD-SP ADR	USD	162	0,23	139	0,21
DE000SHA0159 - ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	0	0,00	75	0,11
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS I	USD	202	0,28	79	0,12
US6976602077 - ACCIONES PAMPA ENERGIA SA-SPO	USD	76	0,10	0	0,00
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	162	0,22	192	0,29
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	361	0,49	312	0,47
US5184391044 - ACCIONES ESTEE LAUDER	USD	174	0,24	238	0,36
IT0004712375 - ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	41	0,06	47	0,07
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON ATHLETICA	USD	166	0,23	0	0,00
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH IN WO	EUR	470	0,64	582	0,87
IT0004965148 - ACCIONES MONCLER SPA	EUR	331	0,45	0	0,00
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	0	0,00	88	0,13
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	412	0,56	381	0,57
GB0031743007 - ACCIONES BURBERRY GRUOP PLC	GBP	0	0,00	104	0,16
NZATME0002S8 - ACCIONES A2 MILK COMPANY LIMI	AUD	0	0,00	143	0,21
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	1.683	2,30	1.567	2,35
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	512	0,70	476	0,71
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	0	0,00	12	0,02
PA1436583006 - ACCIONES CARNIVAL CORP	USD	193	0,26	140	0,21
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	102	0,14	0	0,00
FR0000061137 - ACCIONES BUREAU VERITAS SA	EUR	110	0,15	125	0,19
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	472	0,65	570	0,86
GB0003718474 - ACCIONES GAMES WORKSHOP GROUP	GBP	193	0,26	151	0,23
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVIC	USD	41	0,06	53	0,08
DE0007472060 - ACCIONES WIRECARD AG	EUR	0	0,00	0	0,00
US0378331005 - ACCIONES APPLE COMPUTERS INC	USD	2.419	3,31	1.966	2,95
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	141	0,19	144	0,22
US6701002056 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	USD	91	0,13	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	933	1,28	1.326	1,99
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE SURGICAL	USD	252	0,34	208	0,31
US67018T1051 - ACCIONES NU SKIN ENTERPRISES	USD	5	0,01	7	0,01
FR0000052292 - ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	780	1,07	687	1,03
GB0006731235 - ACCIONES ASSOCIATED BRITISH F	GBP	148	0,20	248	0,37
US83088M1027 - ACCIONES SKYWORKS SOLUTIONS	USD	128	0,18	149	0,22
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	1.282	1,75	1.091	1,64
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA	USD	1.004	1,37	992	1,49
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	592	0,81	710	1,07
CA1366351098 - ACCIONES CANADIAN SOLAR INC	USD	27	0,04	34	0,05
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	143	0,20	137	0,21
US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC-C	USD	2.602	3,56	2.165	3,25
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE	USD	129	0,18	0	0,00
US0162551016 - ACCIONES ALIGN TECHNOLOGY INC	USD	206	0,28	197	0,30
NL0000852564 - ACCIONES AALBERTS INDUSTRIES	EUR	93	0,13	102	0,15
US2441991054 - ACCIONES DEERE & CO	USD	747	1,02	636	0,96
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHER	EUR	709	0,97	823	1,24
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN LTD	USD	169	0,23	129	0,19
FR0000120321 - ACCIONES L'OREAL SA	EUR	359	0,49	0	0,00
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	3.609	4,94	3.483	5,23
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	178	0,24	0	0,00
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	744	1,02	646	0,97
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNIC	USD	290	0,40	327	0,49
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	1.086	1,49	1.237	1,86
US8636671013 - ACCIONES STRYKER CORP	USD	348	0,48	318	0,48

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0003153415 - ACCIONES SNAM SPA	EUR	64	0,09	62	0,09
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD RICARD SA	EUR	54	0,07	63	0,10
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	205	0,28	209	0,31
US4370761029 - ACCIONES HOME DEPOT INC	USD	263	0,36	225	0,34
FR0000121014 - ACCIONES LVMH	EUR	5.036	6,89	4.638	6,96
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART STORES	USD	327	0,45	237	0,36
IE00B1RR8406 - ACCIONES SMURFIT KAPPA GROUP	EUR	0	0,00	1.244	1,87
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	865	1,18	1.136	1,71
US0758871091 - ACCIONES BECTON DICKINSON & CO	USD	164	0,22	164	0,25
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK GOLD CORP.	USD	303	0,41	315	0,47
US67066G1040 - ACCIONES INVIDIA CORPORATION	USD	726	0,99	432	0,65
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	6.707	9,18	6.717	10,08
US4128221086 - ACCIONES HARLEY-DAVIDSON	USD	226	0,31	243	0,36
FR0000121485 - ACCIONES KERING	EUR	191	0,26	271	0,41
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	237	0,32	265	0,40
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	205	0,28	278	0,42
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	0	0,00	80	0,12
FR0000120644 - ACCIONES DANONE SA	EUR	216	0,30	189	0,28
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	206	0,28	183	0,28
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	1.243	1,70	1.142	1,71
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	360	0,49	421	0,63
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	866	1,19	762	1,14
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	489	0,67	466	0,70
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>55.527</b>	<b>75,98</b>	<b>51.957</b>	<b>78,04</b>
US4525533083 - ACCIONES IMPALA PLATINUM-SPON	USD	18	0,02	19	0,03
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>18</b>	<b>0,02</b>	<b>19</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>55.545</b>	<b>76,00</b>	<b>51.976</b>	<b>78,07</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>55.545</b>	<b>76,00</b>	<b>51.976</b>	<b>78,07</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>67.648</b>	<b>92,56</b>	<b>62.932</b>	<b>94,52</b>

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

Gesiuris Asset Management SGIIC SA cuenta con una Política Remunerativa de sus empleados acorde a la normativa vigente la cual ha sido aprobada por el Consejo de Administración.

Esta Política es compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de riesgo de las IIC que gestiona, así como con la estrategia empresarial de la propia SGIIC. La remuneración se divide en remuneración fija y en remuneración variable no garantizada. La remuneración variable estará basada en el resultado generado por la Sociedad o las IIC por ellos gestionadas, aunque esta remuneración no está reconocida por contrato, no es garantizada, y por lo tanto no constituye una obligación para la SGIIC y nunca será un incentivo para la asunción excesiva de riesgos por parte del empleado. En la remuneración total, los componentes fijos y los variables estarán debidamente equilibrados.

El importe total de remuneraciones abonado por la Sociedad Gestora a su personal, durante el ejercicio 2024, ha sido de 3.800.816,87 €, de los que 3.097.503,69 € han sido en concepto de remuneración fija a un total de 60 empleados, y 703.313,18 € en concepto de remuneración variable, a 21 de esos 60 empleados. La remuneración de los altos cargos ha sido de 604.992,47 €, el número de beneficiarios de esta categoría ha sido de 3, de este importe, 146.442,47 € corresponden a retribución variable, recibida por 2 de los 3 altos cargos. El importe total de las remuneraciones abonadas a empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC, excluidos los altos cargos, ha sido de y 1.907.366,18 € de los que 1.448.788,82 € han sido de remuneración fija y 458.577,36 € de remuneración variable. El número de beneficiarios de esta categoría ha sido de ha sido de 22 y 13 respectivamente. Puede consultar nuestra Política Remunerativa en la web: [www.gesiuris.com](http://www.gesiuris.com)

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

A final del período la IIC tenía 8.000.000 € comprometidos en operaciones de recompra a 1 día (10,95% sobre el patrimonio en la misma fecha). La garantía real recibida en dicha operación son bonos emitidos por el Estado Español denominados en euros y con vencimiento a más de un año. La contraparte de la operación y custodio de las garantías recibidas es la entidad depositaria. La IIC no reutiliza las garantías reales recibidas en operaciones de recompra. El rendimiento obtenido con la operación es del 2,36%.