

ENDURANCE INVESTMENTS SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3613

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: 1) JULIUS BAER GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, SL

Grupo Gestora: JULIUS BAER **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

Pº DE LA CASTELLANA, 7 28046 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

miguel.fernandezm@juliusbaer.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 05/06/2009

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 3

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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 y no 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, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. 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 atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.
- Las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora, siempre que sean transmisibles.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,11	0,11	0,37
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,03	0,87	3,03	0,73

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	34.211.431,00	33.622.044,00
Nº de accionistas	505,00	501,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	56.425	1,6493	1,5306	1,6527
2023	51.768	1,5397	1,4127	1,5419
2022	47.300	1,4127	1,4048	1,6115
2021	24.940	1,6086	1,4489	1,6139

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,17		0,17	0,17		0,17	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

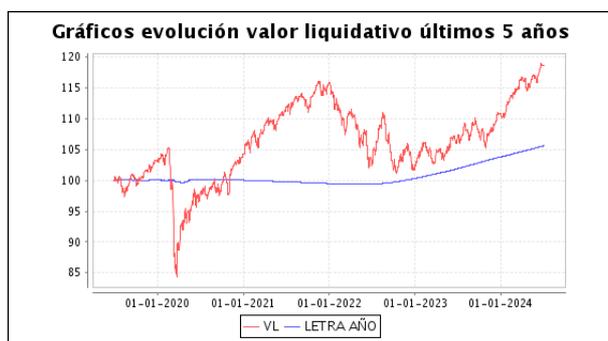
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
7,12	1,61	5,42	2,64	0,79	8,99	-12,18	10,96	11,74

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,53	0,27	0,26	0,68	0,26	1,49	1,30	1,40	1,44

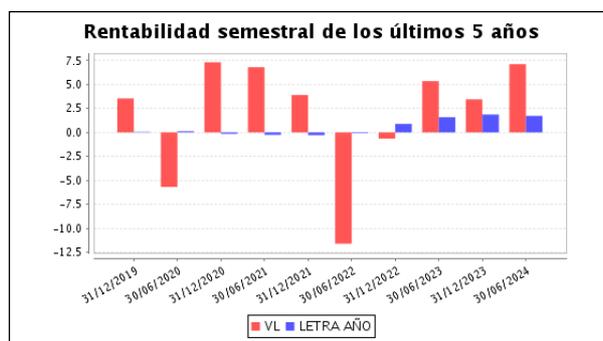
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	56.399	99,95	51.353	99,20
* Cartera interior	7.448	13,20	6.914	13,36
* Cartera exterior	48.843	86,56	44.330	85,63
* Intereses de la cartera de inversión	108	0,19	109	0,21
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	713	1,26	640	1,24
(+/-) RESTO	-687	-1,22	-226	-0,44
TOTAL PATRIMONIO	56.425	100,00 %	51.768	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)	51.768	49.355	51.768	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,64	1,37	1,64	31,21
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,83	3,44	6,83	117,59
(+) Rendimientos de gestión	7,68	4,32	7,68	94,67
+ Intereses	0,21	0,15	0,21	54,57
+ Dividendos	0,10	0,09	0,10	19,65
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,32	0,31	-0,32	-212,84
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-0,03	0,00	-89,61
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,44	-0,42	-0,44	16,49
± Resultado en IIC (realizados o no)	8,12	4,23	8,12	110,29
± Otros resultados	0,00	-0,02	0,00	-114,78
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-187,92
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-0,88	-0,85	5,34
- Comisión de sociedad gestora	-0,52	-0,18	-0,52	220,06
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	8,01
- Gastos por servicios exteriores	-0,22	-0,63	-0,22	-61,44
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,01	-43,11
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,01	-0,06	513,18
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	1.213,75
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	1.213,75
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	56.425	51.768	56.425	

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

3. Inversiones financieras

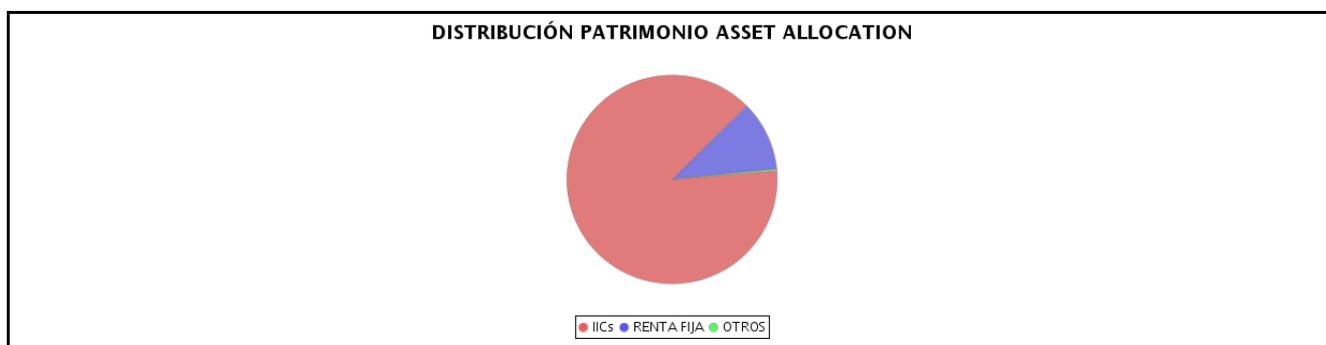
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.337	2,37	1.338	2,58
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	450	0,80		
TOTAL RENTA FIJA	1.787	3,17	1.338	2,58
TOTAL RV NO COTIZADA			1	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE			1	0,00
TOTAL IIC	5.661	10,03	5.575	10,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.448	13,20	6.914	13,35
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.326	7,66	4.002	7,73
TOTAL RENTA FIJA	4.326	7,66	4.002	7,73
TOTAL IIC	44.510	78,89	40.316	77,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	48.836	86,55	44.317	85,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	56.284	99,75	51.231	98,94

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
PUT SPXW US 07/12/24 P4650	Compra de opciones "put"	70.747	Inversión
Total otros subyacentes		70747	
TOTAL DERECHOS		70747	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningun tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Accionistas significativos: 56.425.095,57 - 38,35%

d. Durante el periodo se han efectuado, operaciones vinculadas, relativas a operaciones de compraventa de divisas a través del misma entidad despositaria de la IIC, INVERSIS .: 203.959,08 - 0,37%

d. Durante el periodo se han efectuado, operaciones vinculadas , relativas a operaciones de COMPRA de REPOS a través del misma entidad despositaria de la IIC, INVERSIS .: 18.050.120 - 32,83%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

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.

Viendo la trayectoria del mercado de renta variable durante el primer semestre de 2024, se podría sacar la conclusión de que la hoja de ruta que diseñamos para el 2024 no se ha materializado tan en línea a lo que teníamos previsto. Nuestro pronóstico preveía que, tras un primer trimestre positivo, los mercados entrarían en una fase de consolidación, con una probable corrección del mercado (del orden de -10% a -15%) impulsada bien sea por factores endógenos, como una inflación persistente o una decepción en el ciclo de inversión en IA, o por un shock exógeno acaecido en el ámbito político o geopolítico. Las crecientes tensiones en Oriente Medio a mediados de abril podrían haber sido una excusa perfecta para que los principales índices de gran capitalización se tomaran un respiro. Sin embargo, la caída de abril resultó ser un simple tropiezo en un primer semestre por lo demás histórico. A 10 de julio, el S&P 500 se situaba un 12,3% por encima de su mínimo de abril, mientras el Nasdaq había subido un 20,0%. Medidos desde los mínimos de octubre de 2023, estos índices emblemáticos han subido un 35,5% y un 45,0% respectivamente.

Sin embargo, cuando observamos más detenidamente la evolución de los mercados financieros desde el comienzo del año, creemos que esa visión inicial que teníamos si se ha ajustado mucho más de lo que parece en un principio, algo que no reflejan los índices de referencia. El rendimiento del mercado financiero durante el primer semestre de 2024, por muy impresionante que haya sido, resultó sumamente excluyentes tanto en los mercados de renta fija como en los de renta variable.

Por lo que se refiere a la renta fija, los bonos de mayor riesgo, incluidos los bonos de high yield y los bonos de mercados emergentes, han generado la mayor parte de los rendimientos de esta clase de activos en lo que va de año. Mientras tanto, los bonos de deuda pública se han mantenido en su mayoría planos en un contexto de yields especialmente altas y de creciente emisión de bonos, en contraposición con el estancamiento de la oferta de bonos de high yield.

Paralelamente, el estrecho liderazgo del mercado de renta variable, concentrado en los valores de mayor renombre de los índices y en el tema de la IA, sigue acaparando la atención de los observadores del mercado. El ensanchamiento de la brecha entre el S&P 500 y su versión de igual ponderación pone de manifiesto la dicotomía existente entre los gigantes de la tecnología y el resto del mercado, y a la vez confirma que hay una consolidación lateral actualmente en curso fuera de las tendencias que mejor lo han hecho este año. El mismo movimiento de bifurcación se está produciendo en el ámbito global de la renta variable mundial, donde los sectores de la TI y comunicaciones están empujando al alza un índice que, por los demás sectores, presenta movimientos laterales.

Junio fue testigo de dos acontecimientos que sitúan a la política en primer plano para la segunda mitad de 2024. Se trata de la inesperada convocatoria de elecciones legislativas en Francia y del primer debate presidencial en la carrera electoral estadounidense entre Joe Biden y Donald Trump. En Francia, la apuesta del presidente Emmanuel Macron de disolver la asamblea nacional y convocar elecciones legislativas desencadenó un período de incertidumbre inesperada. Tras la segunda vuelta del proceso electoral, no obstante, los temores iniciales de que uno de los partidos de tendencia extremista pudiera formar un nuevo gobierno se han disipado. Obviamente, la inestabilidad en Francia y un desplazamiento del poder hacia una izquierda más propensa al gasto público podría generar cierta presión sobre el EUR y mayores diferenciales en la deuda pública francesa. No obstante, al no alcanzar ningún partido la mayoría, ha disminuido la probabilidad de que se apliquen las políticas radicales que los mercados temieron. Si bien es previsible que transcurra un período de incertidumbre continuada, no prevemos que los resultados tengan un impacto duradero sobre los activos franceses. Desde la perspectiva de la renta variable, la mayoría de los grandes componentes del CAC 40, el principal índice francés, son empresas multinacionales que desarrollan la mayor parte de sus operaciones en el extranjero. En este sentido, los asuntos de política interior tienen pocos visos de afectar negativamente a su atractivo para los inversores. No obstante, el índice galo todavía tiene que recuperarse de la fuerte caída que registró tras el anuncio de Macron de principios de junio, lo que sitúa potencialmente a los activos franceses en una posición favorable para un repunte.

Si el impacto de las elecciones francesas ¿así como de las elecciones británicas, por cierto¿ probablemente tenga un efecto limitado para los inversores internacionales y deje de ser una de nuestras principales preocupaciones de momento, el panorama es diferente en EE. UU. Puesto que el presidente Biden continúa como candidato principal de los demócratas en la carrera electoral, a pesar de las dudas sobre su capacidad para el cargo, en particular en el seno de su propio partido, el mercado parece estar poniendo en precio las consecuencias de las previsible políticas de Donald Trump (por ejemplo una potencial mayor inflación). Este proceso refleja una probabilidad significativamente creciente de que el anterior inquilino de la Casa Blanca gane las elecciones en noviembre.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La exposición a las distintas clases de activos a 30 de junio es la siguiente: Renta Variable 58,3%, Renta Fija 40,8%, Alternativos 0%, Liquidez 1,2%. A principio del primer semestre la exposición era Renta Variable 55,4%, Renta Fija 43,8%, Alternativos 0%, Liquidez 1,2%, por lo tanto, no se han realizado cambios significativos.

A cierre de año las posiciones más destacadas en cartera son las siguientes: iShares Core MSCI World, iShares Core S&P500 y SPDR MSCI ACWI UCITS ETF.

La exposición a divisa reflejada en el apartado 3.2 no tiene en cuenta la cobertura realizada con derivados. La exposición neta a divisa es de 93% euro y 7% dólar americano.

c) Índice de referencia.

Endurance Investments SICAV no toma como referencia ningún índice. La rentabilidad de la SICAV es superior a la de la Letra del Tesoro Español a un año que a 30 de junio era del 3,36%.

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

El patrimonio de Endurance Investments SICAV a cierre de semestre es de 56.425.095,57 euros, habiendo aumentado un 9% respecto a final del segundo semestre del año 2023. El número de participes es de 504, siendo tres más que al principio del periodo. En este contexto, la rentabilidad de Endurance Investments SICAV durante el primer semestre de 2024 ha sido del 7,12%. El ratio de gastos totales (TER) acumulado soportado por la SICAV en el primer semestre ha sido de 0,53%.

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

Aunque el perfil de riesgo de las IICS no es homogéneo, a modo ilustrativo, el rendimiento de Endurance Investments SICAV ha sido de 7,12%, en línea a la rentabilidad media de las IICs gestionadas por Julius Baer Gestión SGIIC.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre, excluyendo operaciones de divisa y derivados, las compras más relevantes son: BTPS 0.35 02/01/25, BTPS 4.2 03/01/34 y Vanguard ESG North America All Cap UCITS ETF. La mayor contribución a la rentabilidad se debe a iShares Core S&P500, iShares Core MSCI World y SPDR MSCI ACWI UCITS ETF. Los valores que han detruido rentabilidad son FRTR 1 ¿ 05/25/38, Xtrackers Eurozone Inflation-Linked Bond UCITS ETF y iShares ? Inflation Linked Govt Bond UCITS ETF.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Las operaciones con derivados que se han realizado en Endurance Investments SICAV han tenido por objeto la cobertura de riesgos financieros como el tipo de cambio, duración en renta fija o modificación de la exposición a renta variable. La metodología utilizada para medir el riesgo en derivados es la del informe comprometido conforme a la circular de la CNMV 6/2010.

d) Otra información sobre inversiones.

En la cartera de la SICAV se encuentra un valor suspendido de cotización, Dolphin Integration, que se está valorando a un precio de 0?. El peso del valor sobre la cartera es del 0%.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad anualizada a cierre del periodo ha sido del 6,62%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante este primer semestre no ha habido ningún evento en el que la gestora haya tenido que decidir sobre el ejercicio de derecho de voto.

Julius Baer Gestión tiene definido el procedimiento relativo al ejercicio de los derechos de voto con el objetivo de aplicar una estrategia adecuada y ejercer los derechos de voto en el interés de la IIC y los partícipes y/o accionistas. En dicho procedimiento se incluyen las siguientes medidas:

- Evaluación del momento y modalidades para el ejercicio del derecho de voto teniendo en cuenta los objetivos y la política de inversión de las IIC.
- Porcentaje de participación en la compañía cotizada respecto a la que se refiere el derecho de voto.
- Prevención o gestión de los posibles conflictos de interés que surjan en el ejercicio de los derechos de voto.

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.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Uno de los grandes temas para el segundo trimestre del año será el resultado de las elecciones estadounidenses. En el supuesto de una victoria arrasadora de Trump (es decir, que los republicanos se hagan con la presidencia y con el control del Congreso), la preocupación por la sostenibilidad de la deuda de EE. UU. podría convertirse en un grave lastre para el mercado de bonos estadounidense. Al mismo tiempo, hasta las elecciones, la normalización continuada de la economía estadounidense propicia que el rendimiento de los bonos del Tesoro de EE. UU. continúe bajando y desaconseja reducir la exposición a la duración en este momento. Intentar predecir el resultado y el impacto de las elecciones es prácticamente imposible. Por lo tanto, seguimos analizando de cerca los acontecimientos en el mercado estadounidense de bonos pero teniendo en cuenta este factor.

Obviando esto y siguiendo las tendencias actuales, una inflación más moderada y que permite paulatinas bajadas de tipos de interés puede dar paso a un rebote cíclico de la economía global en 2025. Si este es el caso, la confirmación nos la daría una rotación hacia los sectores más cíclicos de la economía. Vimos un comienzo de esa rotación en febrero y marzo,

que se paró en seco con la corrección de abril. Quizá podamos estar ante una continuación de ese movimiento en esta segunda mitad del año, por lo que estaríamos atentos a esta tendencia.

Por ahora nos mantenemos invertidos, a medida que el mercado va confirmando nuestras previsiones, una posibilidad es que vayamos rotando las carteras desde posiciones en crecimiento de calidad (grandes compañías, EE.UU., tecnología, servicios de comunicación) y defensivas (Suiza, salud) hacia partes más cíclicas de la economía (medianas compañías con buenos flujos de caja, Alemania, industriales). La idea es ir construyendo un equilibrio entre ambas posiciones, pero no cambiar radicalmente la cartera de un extremo a otro.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02407051 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	667	1,18	668	1,29
ES0000012E85 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 0.25 2024-07-30	EUR	669	1,19	670	1,29
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.337	2,37	1.338	2,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.337	2,37	1.338	2,58
ES0000012F92 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 3.75 2024-07-02	EUR	450	0,80		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		450	0,80		
TOTAL RENTA FIJA		1.787	3,17	1.338	2,58
ES0105128005 - ACCIONES TELEPIZZA GROUP SA	EUR			1	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA				1	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE				1	0,00
ES0170156006 - PARTICIPACIONES AVIVA CORTO PLAZO FI	EUR	5.018	8,89	4.930	9,52
ES0161621000 - PARTICIPACIONES MAVERICK FUND FI	EUR	643	1,14	645	1,25
TOTAL IIC		5.661	10,03	5.575	10,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		7.448	13,20	6.914	13,35
FR0014009062 - RFIJA FRANCE GOVERNMENT 1.25 2038-05-25	EUR	1.904	3,37	2.065	3,99
IT0005560948 - RFIJA ITALY GOVERNMENT 4.20 2034-03-01	EUR	1.017	1,80		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.921	5,17	2.065	3,99
IT0005386245 - RFIJA ITALY BUONI POLI 0.35 2025-02-01	EUR	1.405	2,49		
IT0005424251 - RFIJA ITALY BUONI POLI 0.00 2024-01-15	EUR			1.937	3,74
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.405	2,49	1.937	3,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.326	7,66	4.002	7,73
TOTAL RENTA FIJA		4.326	7,66	4.002	7,73
IE00B3VTMJ91 - PARTICIPACIONES ISHARES EURO GOVT BOND 1	EUR	2.724	4,83	2.714	5,24
JE00B44F1611 - PARTICIPACIONES WTI CRUDE EUR DLY HDG	EUR	1.730	3,07	1.487	2,87
IE00B14X4S71 - PARTICIPACIONES ISHARES USD TREASURY 1-3	USD	452	0,80	442	0,85
JE00B78CGV99 - PARTICIPACIONES WT BRENT CRUDE OIL (BRNT	USD	1.067	1,89	895	1,73
LU0290358224 - PARTICIPACIONES XTRACKERS II EURZN INFLA	EUR	2.568	4,55	2.627	5,07
IE000COQKPO9 - PARTICIPACIONES INVESCO NASDAQ-100 ESG U	EUR	649	1,15		
LU1527607953 - PARTICIPACIONES AXA WF-US ENH BD-IC EUR	EUR	1.903	3,37	1.851	3,58
IE00B3VTML14 - PARTICIPACIONES CS ETF IE ON IBOXX EUR G	EUR	2.106	3,73	2.134	4,12
IE00B44Z5B48 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI ACWI UCITS ETF	EUR	5.376	9,53	4.682	9,04
IE00016PSX47 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI WRLD ESG LEA	EUR	5.152	9,13	4.428	8,55
IE00B3RBWM25 - PARTICIPACIONES VANG.FTSE A.-WO.U.ETF DL	EUR	4.433	7,86	3.871	7,48
IE000O58J820 - PARTICIPACIONES VANGUARD ESG FTSE NORTH	EUR	631	1,12		
US4642874576 - PARTICIPACIONES ISHARES 1-3 YEAR TREASUR	USD	465	0,82	453	0,88
IE00BP3QZB59 - PARTICIPACIONES ISHARES EDGE MSCI WRLD V	EUR			1.276	2,47
IE00BKPX3K41 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI FAREASTXJP	USD	1.852	3,28	1.664	3,21
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 UCITS ET	EUR	5.460	9,68	4.578	8,84
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	5.929	10,51	5.152	9,95
IE00B0M62X26 - PARTICIPACIONES ISHARES EURO INFL-LKD GO	EUR	2.014	3,57	2.060	3,98
TOTAL IIC		44.510	78,89	40.316	77,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		48.836	86,55	44.317	85,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		56.284	99,75	51.231	98,94

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

Sin información

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

Sin informaci3n