

## NORTH CAPE INVERSIONES, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 64

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

**Auditor:** Deloitte S.L.

**Grupo Gestora:** ANDBANK      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

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

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

### Dirección

CL. Serrano, 37  
28001 - Madrid

### Correo Electrónico

info.spain@andbank.com

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 11/09/1996

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

#### Categoría

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

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimiento no superior a 12 meses en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,26	0,17	0,26	0,58
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,48	1,93	1,48	1,95

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	850.956,00	773.654,00
Nº de accionistas	116,00	105,00
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	11.214	13,1786	11,8781	13,2494
2023	9.279	11,9936	11,0343	12,0230
2022	7.860	11,0347	10,9674	12,4289
2021	6.005	12,4039	11,6344	12,9028

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,75	0,45	1,20	0,75	0,45	1,20	mixta	al fondo
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
9,88	0,73	9,08	4,41	-0,42	8,69	-11,04	5,97	10,94

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	1,03	0,51	0,52	0,50	0,52	2,04	2,07	1,74	0,00

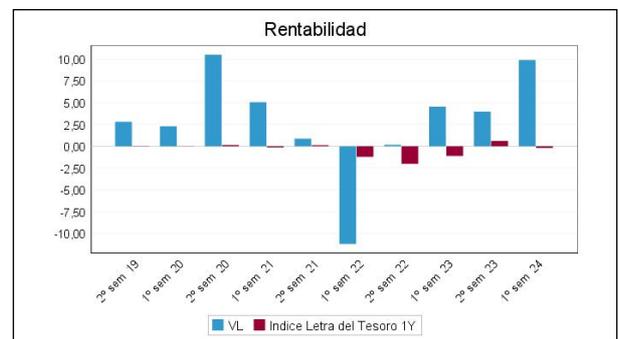
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.965	97,78	9.017	97,18
* Cartera interior	829	7,39	424	4,57
* Cartera exterior	10.055	89,66	8.509	91,70
* Intereses de la cartera de inversión	81	0,72	84	0,91
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	381	3,40	277	2,99
(+/-) RESTO	-131	-1,17	-15	-0,16
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>11.214</b>	<b>100,00 %</b>	<b>9.279</b>	<b>100,00 %</b>

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)	9.279	7.679	9.279	
± Compra/ venta de acciones (neto)	9,47	14,50	9,47	-20,61
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,08	4,14	9,08	166,37
(+) Rendimientos de gestión	11,33	5,23	11,33	163,27
+ Intereses	0,96	1,10	0,96	6,05
+ Dividendos	0,10	0,10	0,10	26,64
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,05	0,76	-0,05	-107,51
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,64	0,50	8,64	2.019,37
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,53	0,05	-0,53	-1.403,29
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,14	2,72	2,14	-4,27
± Otros resultados	0,07	0,01	0,07	712,11
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-2,25	-1,09	-2,25	151,45
- Comisión de sociedad gestora	-1,20	-0,96	-1,20	51,49
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	19,99
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,07	-0,06	10,35
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	124,41
- Otros gastos repercutidos	-0,94	-0,01	-0,94	8.982,66
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>11.214</b>	<b>9.279</b>	<b>11.214</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

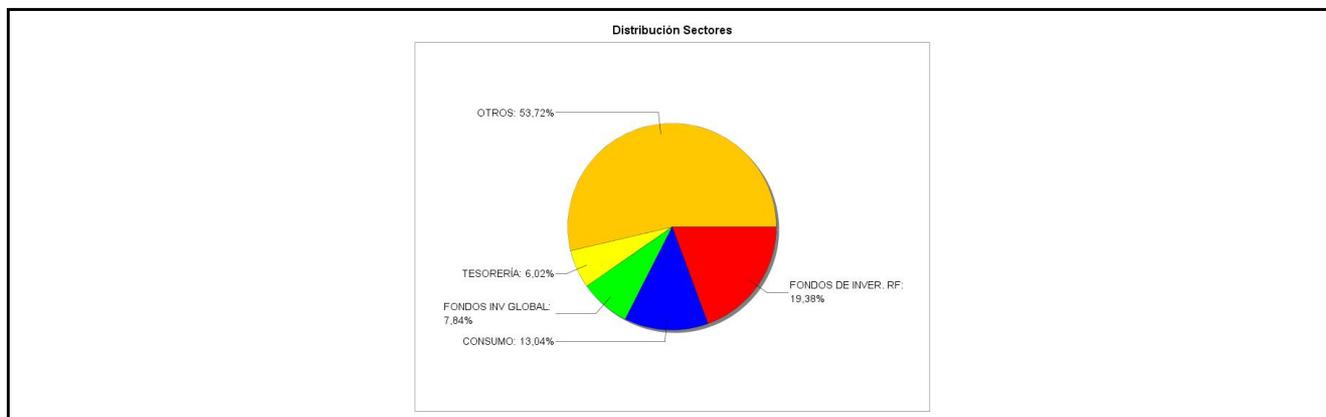
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	363	3,24	14	0,15
TOTAL RENTA FIJA	363	3,24	14	0,15
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	466	4,15	410	4,42
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	829	7,39	424	4,57
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.438	21,73	2.420	26,09
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.438	21,73	2.420	26,09
TOTAL RV COTIZADA	2.975	26,52	2.113	22,78
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.975	26,52	2.113	22,78
TOTAL IIC	4.642	41,39	3.978	42,87
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.055	89,64	8.512	91,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.883	97,03	8.935	96,31

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
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/24	1.134	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1134	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1134</b>	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

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

A) La IIC tiene un accionista significativo a 30-06-2024 que representa:

- Accionista 1: 26,39% del capital

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 28.129.400,00 euros (269,49% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 27.784.237,22 euros (266,18% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 422,39 euros por saldos acreedores y deudores .

2- La IIC soporta unos gastos por el servicio de asesoría jurídica prestado por una entidad del grupo de la Gestora por un importe de 1.211,00 euros anuales

3.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 217,80 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.

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

La primera mitad del año ha sido positiva para la mayoría de los mercados financieros. Con carácter general, el buen tono de las variables macroeconómicas no ha sido eclipsado por los riesgos geopolíticos que a lo largo de estos seis meses se han venido presentando. Ni los procesos electorales varios, ni los conflictos bélicos abiertos han supuesto amenazas duraderas para el apetito por el riesgo. Sin embargo, la interacción entre política y economía a través de la política económica, y muy particularmente de la política fiscal, sí que está siendo relevante.

El semestre se iniciaba con unos mercados confiados en el rápido inicio del ciclo de bajadas de tipos por parte del FOMC, BoE y del BCE descontándose que a lo largo de 2024 deberían de producirse entre 5 y 6 bajadas de tipos. Los mensajes en diferentes foros y una expectativa de convergencia de los niveles de inflación hacia los objetivos de todos ellos mandaban en el mercado. Sin embargo, muy pronto y de la mano de unos datos económicos que sugerían que el último tramo de esa convergencia entre precios reales y objetivos sería correoso, las tornas cambiaron. Los discursos de los banqueros centrales se volvieron más duros (hawkish) y el aforismo de “tipos más altos por más tiempo” volvió a calar en los mercados, haciendo que las bajadas esperadas no sólo se redujesen en cuantía (de 1 a 2), si no que se alejaban en el tiempo (cuarto trimestre). El movimiento descrito vino seguido de la publicación de unos datos en la segunda mitad del semestre que volvían a traer el optimismo sobre a inflación y, de nuevo, mayores expectativas de tipos.

Tenemos claro que, con excepción de Japón, los grandes bancos centrales están en el inicio de un ciclo de bajadas de tipos (normalización). De hecho, Canadá, Suecia o Suiza, de entre los bancos centrales más relevantes junto al BCE ya han comenzado los recortes. En el caso del BCE se trató de una bajada más que anunciada y que se ha podido llevar a cabo porque los datos de inflación han mejorado (el IPC subyacente de la eurozona se sitúa en el 2,9%). En el caso americano, quizá, el primer movimiento se produzca al inicio del 4Q. Por su parte Japón, se encuentra en un ciclo contrario y el mercado espera que en los próximos doce meses suba hasta 40 p.b. los tipos. Pero, sabiendo esto, debemos señalar que lo relevante a futuro es cuáles serán los puntos de llegada del ciclo de bajadas del que hemos hablado.

Los tramos más largos de la curva, donde no sólo la inflación sino el crecimiento juegan un papel significativo han reflejado la resistencia del crecimiento en este ciclo. Especialmente en EE.UU, donde sólo de forma muy reciente, ciertos signos de normalización en el mercado de trabajo, las ventas reales al por menor y el comportamiento de las encuestas empresariales, parecen apuntar a una ligera pérdida de dinamismo. En el otro extremo encontramos a la Zona Euro donde los países del sur encabezados por España e Italia brillan con luz propia. Pero, también Alemania donde empieza a ofrecer ciertos brotes verdes dentro de una pintura de notable debilidad que persistía muchos trimestres ya. No es de extrañar con

esta descripción que los bonos con vencimientos más largos se hayan comportado de forma volátil y resistiéndose a la bajada en TIR.

En adelante esperamos que las expectativas salariales se moderen tanto en EE.UU. como en la Zona Euro. Y, además, que al otro lado del Atlántico el componente de rentas inmobiliarias imputadas también se modere. Ambos elementos permitirían caminar hacia los objetivos de los bancos centrales en términos de precios y, por tateo, que veamos de nuevo expectativas de bajadas adicionales.

El otro gran protagonista de los mercados ha sido la política fiscal. Expansiva durante mucho tiempo por necesidad (COVID, Ucrania, cadenas de aprovisionamiento), ha seguido en un modo parecido de la mano de los procesos electorales que se están viviendo alrededor del planeta. En todo caso, los déficits han ayudado a sostener el crecimiento. Y aunque el tamaño de la deuda pública sigue siendo una amenaza potencial para la estabilidad financiera a futuro, su peso sobre el PIB ha venido bajando. Recientemente, el proceso electoral francés ha sido una muestra perfecta de la sensibilidad del mercado a los programas populistas castigando el riesgo de gobiernos sin una clara disciplina fiscal. Pero, los mecanismos de control de la propia Europa (procedimiento de déficit excesivo, herramientas antifragmentación del BCE,...) hacen que los discursos y las promesas se vean significativamente matizados. Los ejemplos de Liz Truss, Meloni o más alejados en el tiempo de Tsipras o Salvini, actúan como barreras frente a los riesgos más severos de indisciplina fiscal.

Durante el semestre, los beneficios empresariales han seguido resistiendo y con ellos las valoraciones de las bolsas. El desempeño de la renta variable mirando a los índices en su conjunto sólo cabe ser calificado como muy bueno. Desempeños más modestos en los índices europeos: IBEX 35 +8,3%, EuroStoxx 50 +8,2% o Stoxx 600 +6,4%. Más robustos en EE.UU. con el S&P 500 avanzando un +14,5% o el Nasdaq un +17,0%. Brillantes en el caso del Nikkei 225 +18,3% en moneda local (en EUR "tan solo" un +7,0%). Pero, la nota destacable en Europa y EE.UU. ha sido la de retornar a una situación de escasa amplitud en la participación de las subidas del mercado. Las 7 Magníficas y las Granolas representan en capitalización más de una cuarta parte de sus mercados en capitalización y han sido quienes han impulsado los mercados de forma acelerada. Las 7 Magníficas, +37%, al calor de la narrativa de la IA; las Granolas, +12%, al calor de sus márgenes y calidad diferencial. Mientras las pequeñas compañías, o por estilos las defensivas, han seguido con una notable atonía.

Han sido valores destacados en positivo en Europa, UNICREDIT (+48%), ASML (+42%) o SAP (+38%), mientras que por el lado de los perdedores Bayern, Pernod Ricard o Deutsche Post presentaban caídas superiores al doble dígito. En EE.UU., ni Constellation Energy (+72%), ni Micron (+54%) ocultan el asombroso +150% de Nvidia, que rivaliza con Microsoft por ser la mayor compañía del mundo por capitalización. En España Rovi y los bancos domésticos lideran las subidas, mientras que las bajadas se corresponden con los valores más vinculados a las energías renovables (Solaria, Acciona ER), a Naturgy y Grifols que ha venido a perder la mitad de su valor en este semestre.

Entre los índices de renta fija, los de bonos gubernamentales de EE.UU. han sido los peores de entre los grandes (caídas superiores al 4,6%), mientras que los índices de high yield (grado especulativo) han podido obtener retornos superiores al 3%.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Las previsiones de principio del año en referencia a la esperada bajada de tipos de interés de los principales bancos centrales, se han seguido aplazando debido a que los precios siguen subiendo por encima del objetivo esperado del 2%. El Banco Central Europeo ha sido de los pocos que han comenzado a rebajar el tipo de interés en un 0,25% debido a la debilidad de la economía. El desempleo se mantiene en unos niveles normalizados y no parece probable que a medio plazo se incremente de forma importante como consecuencia de entrada en recesión de la economía. El escenario principal de soft landing (deterioro suave de la economía) sin entrar en una fuerte recesión se ha seguido manteniendo y los resultados empresariales apoyan estos datos. La rentabilidad de los bonos a largo plazo se ha movido con fuerza debido al discurso de los Bancos Centrales de esperar a bajar los tipos de interés hasta que los precios se acerquen al objetivo de crecimiento del 2%. Ante este escenario seguimos manteniendo niveles de riesgo en cartera ligeramente por debajo del 50%, sin realizar cambios significativos en cartera, se ha conseguido optimizar claramente el binomio rentabilidad riesgo, ya que la rentabilidad obtenida en el apartado de renta variable se ha situado muy por encima de los principales índices de referencia internacionales como pueden ser el S&P 500 o el Eurostoxx 50, debido en gran medida a que los resultados presentados por las empresas en cartera han sido superiores a lo esperado por el mercado y la aportación de fondos de inversión geográficos y sectoriales. La duración de los Bonos en cartera se sitúa por encima los 3 años y la Rentabilidad

media alcanza el 5,60%. La exposición en liquidez a cierre del período se ha situado en el 5,47%, esperando a que se produzca alguna corrección del mercado para incorporar nuevos activos de riesgo a la cartera. La exposición a divisa más importante se mantiene en dólares americanos, con un peso del 29,5% y una cobertura parcial a través de Futuros de Euro Dólar del 9,98%.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -0,2% frente al 9,88% de rentabilidad de la IIC.

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

En el semestre el patrimonio ha subido un 20,86% y el número de accionistas ha subido un 10,48%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 9,88% y ha soportado unos gastos de 1,03% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,18% corresponden a gastos indirectos. De estos gastos totales un 0,27% corresponden a asesoramiento. La comisión de gestión sobre resultados al final del semestre es de 0,45% sobre el patrimonio medio.

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

No aplicable

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre, en el apartado de renta fija, se ha incrementado la posición en Bonos de 888 Acquisitions y se ha incorporado un Bono de Cirsá y un Treasury con vencimiento 2044. En fondos de inversión se ha intentado optimizar el objetivo de incrementar ligeramente la duración sin renunciar a rentabilidad vendiendo posiciones en ETF Ishares Euro Corporate, Pimco Euro Bond y Flossbach Bond Opportunity y comprando DPAM Bonds Emerging Sustainable y Anaxis Advantage.

En renta variable ha habido más actividad, incorporando varias acciones como Dorian, Elicio Therapeutics, Powel Industries, Super Micro Computer, Blue Bird, Bearms Imaging o Match Group y fondos sectoriales como ETF Global X Uranium, ETF Vaneck Semiconductor o Janus Global Technology. Las ventas han venido determinadas por un deterioro de las expectativas de acciones como Aehr Test, PBF Energy, Química y Minera de Chile o Fondos de inversión como EDR US Value y ETF Ishares Gold Producers.

Respecto a derivados, se ha cerrado la posición de Futuros US Bond 10Y y se mantienen posiciones en Futuros Euro Dólar con el objetivo de coberturas de posiciones en contado.

Las posiciones que más han contribuido de forma positiva en términos absolutos han sido: Super Micro Computer +2,18%, ASML +0,94% y ASM International +0,63%.

Las posiciones que peor han contribuido en términos absolutos han sido: Elicio Therapeutics -0,29%, Albemarle -0,17% y Hudson -0,14%.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados como Futuros Euro Dólar y Futuros US Bond 10Y. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un -0,53% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 30,5%. Producido por la exposición tanto a IIC como a instrumentos derivados.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 45,5% y las posiciones más significativas son: Parts. BUY & Hold Luxembourg-B&H Bonds (6,65%), Parts. Anaxis Asset Management SAS - European Bond Opp 2022 (6,25%) y Parts. Anaxis Inc Advantage-I1 (4,53%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,48%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV.

No aplicable

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2024/07/AWM-POL-Proxy-Voting-v1.3\\_dic-2023.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2024/07/AWM-POL-Proxy-Voting-v1.3_dic-2023.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2024 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

## 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

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

El año ha comenzado con bastantes incertidumbres que en la mayoría de los casos persisten, crecimientos económicos débiles que pueden ir a peor por la persistencia de la inflación y el mantenimiento de unos tipos de interés elevados por parte de los Bancos Centrales, riesgos geopolíticos y comerciales. China sigue disminuyendo su crecimiento y aunque se mantiene por encima de los países occidentales presenta un fuerte desequilibrio interno, con un mercado inmobiliario colapsado que intenta contener el estado a través del mantenimiento de unos tipos de interés bajos y ayudas para no arrastrar al resto de sectores. En el resto del mundo occidental desarrollado la mayor preocupación sigue siendo la inflación, que persiste por encima del objetivo medio del 2% y "obliga" a mantener unos tipos de interés altos que está perjudicando a la deuda y las inversiones. El objetivo es seguir enfriando la economía, sin alcanzar una recesión y controlando los niveles de desempleo. En Europa varios países importantes han entrado en recesión técnica (el más destacado Alemania), debido a la debilidad del sector industrial y el Banco Central Europeo ha iniciado la esperada bajada de tipos con un descenso de 0,25%, pero que no se espera una mayor agresividad al menos hasta final del año. Actualmente los tipos de interés en la zona Euro se sitúan en el 4,25%, frente al 5,5% de EEUU. Este riesgo de los tipos de interés y el efecto que provoca en el crecimiento económica es el mayor riesgo que presenta el mercado de cara a la segunda parte del año.

En North Cape, debido a este riesgo de crecimiento económico y teniendo en cuenta la rentabilidad que se puede obtener en deuda pública y privada, se mantiene en un escenario de cautela, con una estructura del 46% en renta fija, un 49% en renta variable y el resto se mantiene la liquidez para poder afrontar nuevas compras si se producen correcciones puntuales en el mercado. La mayoría de las acciones en cartera han presentado muy buenos resultados y ese ha sido el principal catalizador de la rentabilidad en cartera, aportando la mayoría de la rentabilidad semestral, junto con los fondos de inversión de renta variable. La renta fija también ha tenido un comportamiento positivo en línea con lo esperado y consideramos que puede seguir mejorando a medida que los Bancos Centrales puedan bajar los tipos de interés en los próximos trimestres.

Esperamos que los resultados empresariales sigan mostrando signos de mejora en la segunda parte del ejercicio, donde se espera un crecimiento de los beneficios medios anuales del 9% en EEUU y con claros signos de mejora de cara al 2025. El desempleo, aunque se ha incrementado ligeramente, sigue mostrando unos datos que permiten creer en el aterrizaje suave esperado por los Bancos Centrales y el mercado en general.

Los riesgos, aparte de la debilidad de crecimiento económico, siguen perdurando y destacamos por encima de todos, los riesgos por cambios políticos de las principales economías (Alemania, Francia y EEUU), riesgos geopolíticos (Ucrania, Gaza y Taiwán), riesgos comerciales entre China, Rusia y occidente y los elevados precios energéticos (petróleo y materias primas) que no ayudan a controlar la inflación.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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
ES0000012K53 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[3,50]2024-07-01	EUR	363	3,24	0	0,00
ES0000012F76 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[3,75]2024-01-02	EUR	0	0,00	14	0,15
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		363	3,24	14	0,15
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		363	3,24	14	0,15
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	0	0,00
ES0108191000 - PARTICIPACIONES Alhaja Inversiones R	EUR	49	0,44	0	0,00
ES0112611001 - PARTICIPACIONES AzValor Intern. FI	EUR	197	1,76	195	2,10
ES0140072002 - PARTICIPACIONES ABACO RENTA FIJA MIX	EUR	219	1,95	215	2,32
<b>TOTAL IIC</b>		466	4,15	410	4,42
<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>		829	7,39	424	4,57
US912810RE01 - BONO US TREASURY N/B 3,63 2044-02-15	USD	97	0,86	0	0,00
IT0005422891 - RENTA FIJA Rep.de Italia 0,90 2031-04-01	EUR	79	0,71	82	0,88
IT0005358806 - RENTA FIJA Rep.de Italia 3,35 2035-03-01	EUR	140	1,25	144	1,55
US912810RD28 - RENTA FIJA Estado Americano 3,75 2043-11-15	USD	82	0,73	85	0,91
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		398	3,55	310	3,34
US91282CFX48 - BONO US TREASURY N/B 4,50 2024-11-30	USD	185	1,65	180	1,94
US912828G385 - BONO US TREASURY N/B 2,25 2024-11-15	USD	0	0,00	87	0,94
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		185	1,65	267	2,88
XS2760863329 - BONO CIRSA FINANCE INTER 6,50 2026-02-13	EUR	207	1,84	0	0,00
XS2054539627 - BONO ALTICE FRANCE SA 2,50 2025-01-15	EUR	0	0,00	94	1,01
XS2483510470 - BONO LOARRE INVESTMENTS SI 6,50 2029-05-15	EUR	199	1,78	196	2,11
XS2498546204 - BONO 888 ACQUISITIONS LTD 9,41 2028-07-15	EUR	299	2,67	193	2,08
FR001400F2R8 - BONO AIR FRANCE-KLM 8,13 2028-05-31	EUR	111	0,99	114	1,23
XS2550380104 - BONO CIRSA FINANCE INTER 10,38 2027-11-30	EUR	97	0,86	110	1,18
XS2388186996 - BONO CIRSA FINANCE INTER 4,50 2027-03-15	EUR	92	0,82	92	0,99
XS1990952779 - BONO CIRSA FINANCE INTER 4,75 2025-05-22	EUR	0	0,00	194	2,09
XS2355632584 - BONO GRUPO-ANTOLIN IRAUSA 3,50 2028-04-30	EUR	156	1,39	158	1,71
XS1568888777 - RENTA FIJA Petroleos Mexicanos 4,88 2028-02-21	EUR	264	2,35	256	2,76
FR0013213303 - OBLIGACION Elec de France 1,88 2036-10-13	EUR	76	0,67	79	0,86
XS0161100515 - RENTA FIJA Telecom Italia 7,75 2033-01-24	EUR	117	1,04	117	1,27
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.617	14,41	1.604	17,29
XS2649696890 - BONO CIRSA FINANCE INTER 8,19 2024-07-19	EUR	151	1,35	152	1,64
USP989MJAY76 - BONO YPF SOCIEDAD ANONIMA 8,75 2024-04-04	USD	0	0,00	87	0,94
XS2054539627 - BONO ALTICE FRANCE SA 2,50 2025-01-15	EUR	87	0,77	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		238	2,12	239	2,58
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.438	21,73	2.420	26,09
<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>		2.438	21,73	2.420	26,09
IL0011832438 - ACCIONES Beamr Imaging Ltd	USD	22	0,19	0	0,00
US7391281067 - ACCIONES Powell Industries In	USD	52	0,47	0	0,00
US28657F1030 - ACCIONES Elicio Therapeutics	USD	38	0,34	75	0,81
MHY2106R1100 - ACCIONES Dorian LPG Ltd	USD	51	0,45	0	0,00
US74624M1027 - ACCIONES Pure Storage Inc- Cl	USD	103	0,92	56	0,60
US00760J1088 - ACCIONES Aehr Test Systems	USD	0	0,00	42	0,45
US4441441098 - ACCIONES Hudson Technologies	USD	43	0,38	0	0,00
US0953061068 - ACCIONES Blue Bird Corp	USD	102	0,91	0	0,00
US03940R1077 - ACCIONES Arch Resources Inc	USD	40	0,36	43	0,46
US14448C1045 - ACCIONES Carrier Global Corp	USD	59	0,53	52	0,56
US58506Q1094 - ACCIONES Medpace Hold Inc	USD	73	0,65	53	0,57
US57667L1070 - ACCIONES Match Group INC	USD	43	0,38	0	0,00
US8336351056 - ACCIONES Quimicia Y Minera Chi	USD	0	0,00	44	0,48
US0545402085 - ACCIONES Axcelis Technologies	USD	50	0,45	45	0,48
BMG0450A1053 - ACCIONES Arch Capital	USD	64	0,57	45	0,49
US43300A2033 - ACCIONES HiltonF	USD	97	0,86	78	0,84
US0404131064 - ACCIONES Arista Networks Inc	USD	88	0,79	58	0,62
NL0010832176 - ACCIONES ARGENX SE	EUR	45	0,40	38	0,41
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	92	0,82	80	0,87
US69318G1067 - ACCIONES PBF-Ene	USD	0	0,00	31	0,33
US9113631090 - ACCIONES UniRent	USD	91	0,81	78	0,84
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	143	1,27	106	1,15

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US6078281002 - ACCIONES Modine Manufacturing	USD	99	0,88	57	0,62
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	299	2,67	211	2,28
US6974351057 - ACCIONES Palo Alto Networks	USD	59	0,52	49	0,53
GB00B63H8491 - ACCIONES Rolls-Royce Group pl	GBP	76	0,68	0	0,00
US86800U1043 - ACCIONES Super Micro Computer	USD	382	3,41	180	1,94
US8936411003 - ACCIONES Transdigm Group Inc	USD	83	0,74	64	0,69
GB00B02J6398 - ACCIONES Admiral Group Plc	GBP	49	0,43	49	0,53
CH0038863350 - ACCIONES Nestlé Reg.	CHF	0	0,00	45	0,48
US0126531013 - ACCIONES ALBEMARLE CORP	USD	34	0,30	50	0,54
NL0000334118 - ACCIONES ASM International	EUR	171	1,52	113	1,22
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	125	1,12	102	1,10
US0846707026 - ACCIONES Berkshire Hathaway	USD	181	1,62	154	1,66
CA3039011026 - ACCIONES Farifax India Holdin	CAD	42	0,38	33	0,36
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	78	0,70	81	0,87
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.975</b>	<b>26,52</b>	<b>2.113</b>	<b>22,78</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</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>2.975</b>	<b>26,52</b>	<b>2.113</b>	<b>22,78</b>
IE00BYXWTQ92 - PARTICIPACIONES Brandes European Val	EUR	146	1,31	0	0,00
LU0847874772 - PARTICIPACIONES EDM International St	EUR	98	0,88	0	0,00
IE000NDWFGA5 - PARTICIPACIONES Global X Uranium UCI	EUR	165	1,47	100	1,08
LU0943301902 - PARTICIPACIONES Schroder ISF Japanes	EUR	149	1,33	122	1,32
LU1988110927 - PARTICIPACIONES BUY & Hold Luxembour	EUR	745	6,65	723	7,79
LU1790342635 - PARTICIPACIONES Edmond de Rothschild	USD	0	0,00	62	0,67
IE00B6R52036 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Gold Pro	USD	0	0,00	73	0,79
IE00B42Z4531 - PARTICIPACIONES POLAR BIOTECHNOLOGY-	USD	184	1,64	169	1,83
LU0827886119 - PARTICIPACIONES BGF-US BASIC VAL-D2	EUR	142	1,27	130	1,40
LU0533033238 - PARTICIPACIONES Lyxor MSCI World Hea	EUR	44	0,40	40	0,43
IE00BMC38736 - PARTICIPACIONES ETF Vaneck Vectors S	EUR	57	0,51	0	0,00
FR0013196219 - PARTICIPACIONES Anaxis Inc Advantage	EUR	508	4,53	0	0,00
LU1299707072 - PARTICIPACIONES GS Emerg Markets CB	EUR	237	2,11	196	2,11
IE00B03HCY54 - PARTICIPACIONES Vanguard US GOV BND	USD	218	1,94	201	2,16
LU2240056288 - PARTICIPACIONES Lonvia Avenir Mid-Ca	EUR	155	1,38	157	1,69
US00214Q1040 - PARTICIPACIONES ETF ARK Innovation	USD	45	0,40	52	0,56
LU1481584016 - PARTICIPACIONES Flossbach Von St.	EUR	0	0,00	367	3,95
IE00BD3BW158 - PARTICIPACIONES Polar Capital Income	EUR	169	1,50	217	2,34
IE0004931386 - PARTICIPACIONES PIMCO EURO INC BD-E	EUR	0	0,00	186	2,01
LU1678963163 - PARTICIPACIONES Janus Global Life Sc	EUR	221	1,97	0	0,00
FR0013221074 - PARTICIPACIONES Anaxis Bond Oppt Eur	EUR	701	6,25	689	7,42
LU0907928062 - PARTICIPACIONES DPAM L- Bonds Emergi	EUR	383	3,42	186	2,00
LU0360483019 - PARTICIPACIONES Morgan St Sicav Glb	EUR	113	1,01	111	1,20
IE0032523478 - PARTICIPACIONES Shares Euro Corp Bo	EUR	0	0,00	51	0,55
LU0233138477 - PARTICIPACIONES Robeco GI Con Tr	EUR	159	1,42	146	1,57
<b>TOTAL IIC</b>		<b>4.642</b>	<b>41,39</b>	<b>3.978</b>	<b>42,87</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>10.055</b>	<b>89,64</b>	<b>8.512</b>	<b>91,74</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>10.883</b>	<b>97,03</b>	<b>8.935</b>	<b>96,31</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

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 28.129.400,00 euros (269,49% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 27.784.237,22 euros (266,18% del patrimonio medio del periodo).