

VERTRA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Informe Primer semestre 2024

Nº Registro CNMV: 2318

Fecha de registro: 04/12/2001

Gestora: CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.

Depositario: CECABANK SA

Grupo Gestora/Depositario: CaixaBank SA / CECA

Rating Depositario: BBB+

Auditor: PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en Paseo de la Castellana, 189 Madrid, correo electrónico a través de formulario disponible en www.caixabank.es

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

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

CATEGORÍA: Tipo de sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros IIC; Vocación inversora: Global; Perfil riesgo: 3 en una escala del 1 al 7. La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

DESCRIPCIÓN GENERAL: La Sociedad puede invertir en renta fija, renta variable y en divisas distintas al euro, sin límite alguno predeterminado. La selección de valores estará basada en el análisis fundamental, tanto para renta variable, con valores de alta y baja capitalización, como para renta fija pública y privada, sin determinar el plazo, la duración y la calificación crediticia. La política de inversiones aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo de este informe periódico.

OPERATIVA EN INSTRUMENTOS DERIVADOS: La sociedad ha realizado operaciones con instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo es la metodología del compromiso. Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo. 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

2.1. DATOS GENERALES

	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año anterior	
Nº de acciones en circulación	553.660,00	553.625,00	Índice de rotación de la cartera	0,36	0,40	0,36	0,74
Nº de accionistas	101	101	Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	4,66	4,49	4,66	4,66
Dividendos brutos distribuidos por acción (Euros)	0,00	0,00					

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

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.828	5,1081	4,9702	5,1111
2023	2.768	4,9994	4,8587	6,1081
2022	2.644	5,9301	5,8730	6,4148
2021	2.848	6,3872	6,2466	6,4504

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de gestión	0,37	0,37	Patrimonio
Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultados
Comisión de gestión total	0,37	0,37	Mixta
Comisión de depositario	0,03	0,03	Patrimonio

2.2. COMPORTAMIENTO

Individual - VERTRA INVERSIONES, SICAV, S.A.. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
	30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
2,18	0,57	1,60	-17,79	0,54	-15,70	-7,16	0,71	3,48

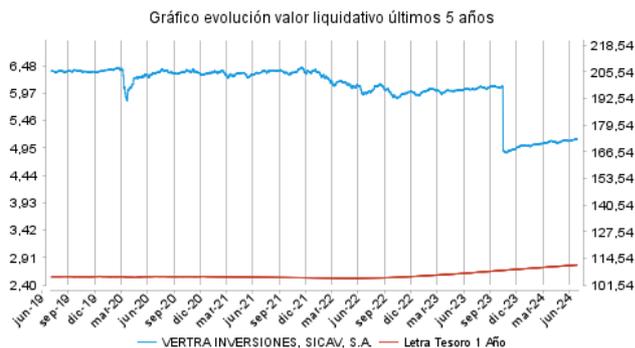
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año actual	Trimestral				Anual				
	30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019	
Ratio total de gastos *	0,86	0,32	0,54	0,47	0,38	1,49	1,47	1,46	1,27

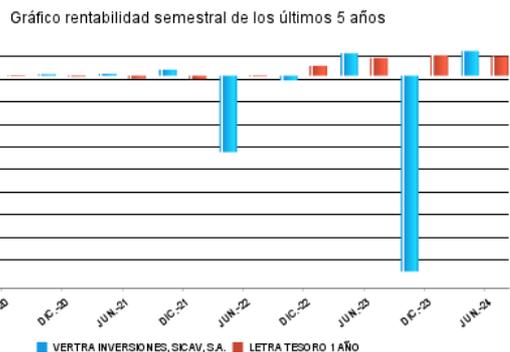
* Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 sintético.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.3. DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO (IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.767	97,82	2.693	97,28
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	2.736	96,75	2.654	95,89
* Intereses cartera inversión	30	1,08	38	1,39
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	50	1,78	212	7,66
(+/-) RESTO	11	0,39	-137	-4,94
TOTAL PATRIMONIO	2.828	100,00	2.768	100,00

Notas:
El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	% sobre patrimonio medio			
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	% Variación respecto fin período anterior
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	2.768	2.697	2.768	
± Compra/venta de acciones(neto)	0,01	0,00	0,01	-802,25
Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,16	2,61	2,16	-14,95
(+) Rendimientos de gestión	2,93	3,37	2,93	-10,28
+ Intereses	1,16	1,16	1,16	3,15
+ Dividendos	0,01	0,05	0,01	-74,15
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,05	0,62	-0,05	-107,91
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-0,12	0,00	-100,00
± Resultado en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,52	0,24	-0,52	-323,08
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,20	1,55	2,20	45,91
± Otros Resultados	0,13	-0,13	0,13	-199,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,79	-0,77	-0,79	6,50
- Comisión de sociedad gestora	-0,37	-0,38	-0,37	1,49
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	1,50
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,27	-0,13	-50,12
- Otros gastos de gestión corriente	-0,23	-0,09	-0,23	167,07
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	605,26
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,02	45,97
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,01	0,02	48,20
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,61
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)	2.828	2.768	2.828	

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 EUROS) AL CIERRE DEL PERÍODO

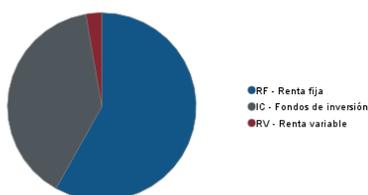
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INTERIOR		0	0,00	0	0,00
DEUDA US 0,500 2026-02-28	USD	86	3,05	0	0,00
TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE UN AÑO		86	3,05	0	0,00
DEUDA DEUTSCHLAND 1,000 2024-08-15	EUR	73	2,57	73	2,62
DEUDA ITALY 1,450 2024-11-15	EUR	48	1,70	48	1,74
LETRAS US 5,500 2024-01-23	USD	0	0,00	203	7,33

TOTAL DEUDA PÚBLICA MENOS DE UN AÑO		121	4,27	324	11,69
BONOS BNP PARIBAS S.A 0,500 2026-06-04	EUR	95	3,37	95	3,45
BONOS LA BANQUE POSTA 4,380 2030-01-17	EUR	102	3,60	103	3,73
BONOS ORACLE 3,130 2025-07-10	EUR	99	3,49	99	3,59
BONOS BRITISH TELECOM 1,750 2026-03-10	EUR	97	3,43	0	0,00
BONOS TOYOTA MOT CRED 3,800 2025-10-24	USD	91	3,22	0	0,00
BONOS BANK OF IRELAND 1,000 2025-11-25	EUR	94	3,33	94	3,41
BONOS LLOYDS 3,500 2026-04-01	EUR	100	3,52	0	0,00
BONOS BSAN 3,750 2026-01-16	EUR	100	3,54	101	3,65
BONOS SANTANDER CONSU 4,500 2026-06-30	EUR	101	3,59	102	3,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MÁS DE UN AÑO		879	31,09	596	21,52
BONOS VONOVIA SE 1,500 2025-03-31	EUR	98	3,45	0	0,00
BONOS KERING 1,250 2025-05-05	EUR	98	3,46	0	0,00
BONOS GLENCORE FIN EU 1,750 2025-03-17	EUR	96	3,41	96	3,48
BONOS STELLANTIS 3,750 2024-03-29	EUR	0	0,00	100	3,62
BONOS GOLDMAN SACHS 3,380 2025-03-27	EUR	100	3,54	100	3,62
BONOS NATWEST MARKETS 2,750 2025-04-02	EUR	98	3,46	98	3,54
BONOS CREDIT SUISSE L 2,130 2024-05-31	EUR	0	0,00	192	6,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MENOS UN AÑO		490	17,32	586	21,19
TOTAL RENTA FIJA		1.576	55,73	1.506	54,40
TOTAL RENTA FIJA		1.576	55,73	1.506	54,40
ETF LYXOR ETFS/FRAN	EUR	53	1,86	48	1,72
FONDO PIMCO FUNDS	EUR	125	4,43	104	3,74
FONDO BLACKROCK ACTIV	EUR	115	4,06	97	3,49
FONDO BLACKROCK INDEX	EUR	55	1,93	0	0,00
FONDO JP MORGAN INV	EUR	79	2,80	66	2,40
FONDO ROBECO LUX	EUR	61	2,16	56	2,02
FONDO SCHRODER INVEST	EUR	0	0,00	57	2,06
FONDO EURIZON FUND	EUR	111	3,92	111	3,99
FONDO ROBECO LUX	EUR	62	2,21	58	2,09
FONDO MORGAN STANLEY	EUR	142	5,00	140	5,05
FONDO DEUTSCHE AMI	EUR	0	0,00	59	2,13
FONDO T ROWE P F/LUX	EUR	37	1,32	0	0,00
FONDO AMUN FUN SICAV	EUR	75	2,66	71	2,55
FONDO DNCA INVEST	EUR	85	3,01	82	2,98
FONDO DWS SICAV	EUR	82	2,90	78	2,81
FONDO FIL FUND	EUR	55	1,94	48	1,74
ETF SSGA FUNDS	USD	23	0,81	75	2,72
TOTAL IIC		1.160	41,01	1.148	41,49
TOTAL EXTERIOR		2.736	96,74	2.654	95,89
TOTAL INVERSION FINANCIERA		2.736	96,74	2.654	95,89

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

3.2. DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERÍODO (% SOBRE EL PATRIMONIO TOTAL)

TIPO DE ACTIVO



3.3. OPERATIVA EN DERIVADOS

RESUMEN DE LAS POSICIONES ABIERTAS AL CIERRE DEL PERÍODO (IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Operativa Derivados Derechos	0	
EUROSTOXX 50	50	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Renta Variable	50	
EUR/USD MINI	125	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Tipo Cambio	125	
LYXOR ETFS/FRAN	41	Inversión
PIMCO FUNDS	121	Inversión
EURIZON FUND	108	Inversión
MORGAN STANLEY	140	Inversión
DNCA INVEST	75	Inversión
DWS SICAV	75	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Otros	560	
Total Operativa Derivados Obligaciones	734	

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, sociedad de inversión 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) Al finalizar el período existe 1 accionista con 2.821.658,28 euros que representan el 99,77% del patrimonio respectivamente.
g) Los ingresos percibidos por entidades del grupo de la gestora que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC en concepto de comisiones por intermediación, comisiones por rebates, comisiones por llevanza libro de accionistas y comisiones por administración, representan un 0,02 % sobre el patrimonio medio del período.
h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 368,75 EUR. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre del año 2024 comenzó con un mercado condicionado por el buen cierre anual del año 2023 donde todas las clases de activos tuvieron un comportamiento muy positivo. El arranque de año mantuvo el tono, con los activos de riesgo alcanzando máximos históricos. El entorno económico ha permitido al mercado reducir significativamente la probabilidad de un escenario de recesión fuerte. La evolución de la inflación, el posicionamiento divergente de los bancos centrales a nivel global y la incertidumbre geopolítica, donde hemos tenido eventos importantes a lo largo del semestre, han marcado también la agenda.

Centrándonos en la economía a nivel global el semestre comenzó con un dato de crecimiento del 4T en EE. UU. del 3,1% por encima de su tendencia a largo plazo, con una inflación en fase de enfriamiento y con un mercado laboral robusto contribuyendo a un crecimiento en los salarios reales que atesoraba ya 12 meses consecutivos de subidas. Esto ha implicado que el sentimiento del consumidor americano se haya visto reforzado a principios de año. Por el lado manufacturero, comenzamos con el mismo patrón y, así, el PMI se situó firmemente en territorio expansionista lo que también reforzó el sentimiento inversor. A pesar de estos datos de las encuestas, el crecimiento del PIB americano del primer trimestre fue de un decepcionante 1,4% anualizado, fundamentalmente debido a los inventarios y a unos datos de consumo finales por debajo de las expectativas que dichas encuestas mostraban. Durante el segundo trimestre del año, el patrón real de comportamiento del consumo ha sido similar con unas decepcionantes ventas minoristas cayendo en abril un -0,2% y creciendo en mayo un débil 0,1%. Por su parte la inflación ha corregido desde el 3,8% en marzo al 3,3% en junio y el desempleo ha crecido a finales del semestre por encima del 4%, cifra que no se veía en 30 meses. En el resto del mundo hemos asistido a una evolución de los indicadores muy similar, aunque el enfriamiento de finales de semestre ha sido menos acusado en Europa o en China. En el caso europeo, la periferia ha continuado siendo el soporte al crecimiento del conjunto de la Eurozona.

La actitud de los bancos centrales y del mercado ante la posible evolución futura de los tipos de interés también ha ido adaptándose al comportamiento de los datos y en especial de los datos de inflación. El año comenzó con los analistas considerando hasta 7 bajadas de tipos (175 puntos básicos) por parte de la FED, cifra que se fue ajustando rápidamente en la medida en que empezó a calar el mensaje de "tipos altos por más tiempo". La economía norteamericana no ha llegado a descarrilar en ningún momento y la Reserva Federal ha querido mostrar su determinación en la lucha contra la inflación, evitando cometer un segundo error como ya ocurrió con el repunte de precios posterior a la pandemia. En este sentido, en su resumen de proyecciones económicas, en el que se incluye el gráfico de puntos que determina los tipos de interés a distintos plazos esperados por cada miembro del consejo de gobierno, la Fed considera ya una única bajada de tipos este año frente a las 3 que incluía en el consejo de gobierno del mes de marzo. Por su parte, y tras los últimos datos de inflación, el mercado descuenta dos recortes de tipos. En el caso de Europa, si analizamos el posicionamiento del Banco Central Europeo, observamos que ya se ha comenzado con la bajada de tipos en 25 puntos básicos debido a que los datos de inflación en la Eurozona se encuentran en niveles muy cercanos al objetivo.

Por su parte, la geopolítica ha jugado un papel relevante durante el semestre y todo apunta a que lo seguirá haciendo en los próximos meses. Por un lado, hemos asistido a las elecciones europeas y a la posterior convocatoria de elecciones legislativas en Francia que ha impulsado una percepción negativa de los mercados respecto a la estabilidad de la eurozona. Por otro lado, estos eventos han dado lugar a una fuerte sobreventa en la renta variable francesa y a una huida hacia la calidad en el caso de los bonos soberanos. En el caso de las elecciones americanas y con el adelanto de los debates electorales, junto con la variabilidad de las encuestas o la idoneidad del candidato demócrata Biden, están introduciendo una variable adicional de incertidumbre y volatilidad.

Pasando a analizar el semestre desde el punto de vista de los mercados financieros cabe destacar que el comportamiento ha vuelto a ser muy positivo, marcando algunos índices máximos históricos como es el caso del SP500. La cierta ralentización económica de finales de junio no ha preocupado en exceso a las bolsas que la interpretan como una moderación en el crecimiento que pueda ayudar a que la inflación siga su senda bajista y permita a los bancos centrales cambiar el paso definitivamente y comenzar con una bajada de tipos de interés firme en los próximos trimestres. Cabe destacar que en la primera parte del semestre las subidas bursátiles han sido generalizadas independientemente de la capitalización de las empresas del índice, pero en la segunda parte se han concentrado más en las megacaps tecnológicas americanas. Hacia finales del semestre los mercados emergentes han batido a los desarrollados debido a la mejora de los fundamentales en China.

Así, en renta variable, el índice global (MSCI Global) ha tenido un comportamiento positivo del +14,72% apoyado por el buen comportamiento de las bolsas americanas donde el SP500 ha subido un +14,48% y el Nasdaq un +18,13%. Por su parte las bolsas europeas también se han comportado positivamente. El Eurostoxx50 ha subido un +8,24% con los mercados periféricos destacando: el Mib italiano un +9,23% y el Ibex español un +8,33%. Por su parte, Japón también ha tenido un excelente primer semestre al igual que el resto de los índices desarrollados subiendo un +18,28% el Nikkei 225. Han sido los mercados emergentes los que menos han lucido este semestre, especialmente por el impacto negativo de la bolsa china que ha caído un -0,25% y eso a pesar de que el segundo trimestre ha permitido recuperar la gran parte de la rentabilidad negativa que acumulaba al cierre de marzo y que ascendía a un -7,09% en el Shanghai Composite. A pesar de ello, el MSCI Emergente ha subido en lo que va del año 2024 un +6,11%.

Por lo que se refiere al mercado de renta fija, desde el miedo a la recesión a principios de año, posteriormente se ha pasado de un análisis centrado en si se producía un "no aterrizaje" de la economía americana, con una inflación más persistente, a un entorno donde se descuenta el comienzo de las bajadas de tipos, debido a una moderación significativa de la inflación. Esto ha supuesto una cierta caída de las TIRes de la deuda en términos generales hacia finales del semestre pero que no ha podido compensar el mal comportamiento de la renta fija en lo que llevamos de año. Los tipos de interés del bono del tesoro americano a 10 años comenzaron el año en niveles del 3,87% y a cierre de semestre cierran con una rentabilidad del 4,39%. Como consecuencia de este movimiento, el índice Bloomberg US Treasury ha tenido un comportamiento negativo en el semestre de -0,86%. En el caso europeo, el índice Bloomberg Paneuropeo de tesoros tiene una caída del -1,69%. El crédito corporativo corrige un -0,49% en EE. UU., logrando mantenerse en positivo en Europa en un +0,70%. El mayor apetito por el riesgo durante el semestre ha permitido que la única clase de activo que se haya mantenido sólidamente en positivo haya sido el High Yield con una rentabilidad a cierre de semestre para el índice Bloomberg High Yield global de +3,18%. Por último, cabe destacar el repunte de los precios del petróleo y de los metales industriales, así como del oro, llevando al índice Bloomberg Commodity a una subida del +2,38%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Este entorno favorable ha propiciado que mantengamos una estabilidad en la cartera en cuanto a nivel de inversión y distribución por activos en la línea que habíamos marcado en el semestre anterior. Realizamos pocos cambios en renta variable, en la que mantenemos la inversión en el 16%, orientados a dar un mayor peso a mercados emergentes y Europa en detrimento del peso en EE. UU. por la diferencia en valoración entre ellas.

Por la parte de renta fija, en un entorno de bajada de tipos inminente, seguimos con la desinversión en flotantes para buscar mayor presencia en renta fija global flexible y en gobiernos. En cuanto a los vencimientos de los bonos de inversión directa, ha primado en las nuevas compras tanto la rentabilidad como la calidad de los activos.

c) Índice de referència.

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

El patrimonio de la "SICAV" ha aumentado en 60.387^m ascendiendo a 2.828.163,06^m

El número de accionistas se ha mantenido en 101.

La rentabilidad neta de la SICAV ha sido de +2,18%. La rentabilidad en el período de la Letra del Tesoro a un año ha sido +1,71%

Los gastos directos soportados por la SICAV han supuesto un 0,7627% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,0924%.

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

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre hemos procedido a mantener la línea marcada en el cierre del año anterior.

Así, en renta variable hemos dejado correr los beneficios de los fondos que mantenemos, aunque sí que hemos hecho algunos pequeños ajustes destinados a equilibrar la cartera con el buen comportamiento sobre todo de los fondos americanos. En esa línea desinvertimos parte del ETF del S&P 500 para dar entrada al ETF de emergentes, que entendemos que se ha quedado muy atrás en comparación. También incluimos una posición en un fondo de TRowe de compañías de pequeña capitalización por el descuento que presentan contra el resto del mercado USA.

En cuanto a la renta fija mantenemos el criterio de duración y seguimos con el proceso de desinversión en flotantes (saliendo paulatinamente del fondo de DWS) para dar entrada a fondos de bonos flexibles globales (PIMCO Global Income y MS Global Fixed income) así como a gobierno con mas duración (Ishares euro government). Por la parte de inversión directa, los distintos vencimientos que hemos ido teniendo (letras, UBS y Fiat) los hemos ido reinvertiendo, buscando un equilibrio entre calidad y rentabilidad (Kering, British Telecom, Toyota, Vonovia y Lloyds) sin incrementar demasiado la duración de la cartera en esta parte.

En este entorno positivo la mayor aportación de la rentabilidad viene explicada por los fondos mas enfocados al crecimiento y con mayor exposición a EE. UU., así Fidelity technology y JPM global focus son los que mas destacan por el lado positivo en un trimestre en el que no hay detractores de rentabilidad. Los que menos aportan son los fondos de renta fija con mayor componente de deuda pública que se han visto penalizados por el ajuste inicial del año de las expectativas de bajadas de tipos.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en derivados ha consistido básicamente en tener controlado el grado de inversión en renta variable y mantenernos en la neutralidad. Hemos realizado operaciones puntuales en momento extremos del mercado, pero siempre manteniendo la exposición a la RV en torno al 15%.

En cuanto a la divisa hacemos lo mismo utilizando los derivados para moderar o ampliar la exposición al dólar de la divisa en función del tipo de cambio del $\text{€}/\text{\$}$. El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido del 20,57%.

d) Otra información sobre inversiones.

Al final del periodo, el porcentaje invertido en otras instituciones de inversión colectiva supone el 41,01% del fondo, siendo las gestoras más relevantes Blackrock y Morgan Stanley.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

N/A

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

6. INFORMACIÓN 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 ANÁLISIS.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En la asignación de activos el panorama para el segundo semestre del año sigue siendo atractivo. La aceleración del crecimiento nominal favorece el crecimiento de los beneficios, y, aunque reforcemos la cautela en los tipos largos, la retórica de los Bancos Centrales (y las recientes sorpresas positivas en inflación) hace muy atractivos los tramos cortos, mientras que la ampliación del crecimiento favorece los diferenciales de crédito y periféricos. En un entorno tan favorable el principal riesgo sigue siendo el de "accidentes financieros" ligados a una corrección brusca en el tipo de cambio del yen, por intervención del Banco de Japón o por la misma sobre extensión del movimiento.

Continuamos estando positivos con la inversión en renta variable con sesgo hacia Europa y emergentes. El ruido político no debe ocultarnos la salud del crecimiento económico, ni será un obstáculo para que se mantenga, quizás lo contrario, si la aplicación de las reglas fiscales de déficit excesivo se relaja aún más. El crecimiento en la Eurozona se acelera cuando el de EE. UU. empieza a dar señales (muy débiles) de desaceleración, que pueden llevar a que en la segunda parte del año el ritmo de ambas economías se aproxime, lo que es la base de nuestra visión.

Entramos en un año 2024 donde, tras el rally de los mercados de 2023, se vuelven clave las temporadas de presentación de resultados que permite afianzar las valoraciones en

niveles atractivos. A este respecto, las revisiones de beneficios nos están dando señales positivas. El entorno se mantiene benigno para los activos de riesgo y mantenemos la preferencia por la exposición a renta variable. A nivel geográfico, continuamos con nuestra preferencia relativa por Europa y las economías emergentes (excepto China). En cuanto a sectores y estilos, mantenemos una posición equilibrada, aunque reforzando la apuesta por el sesgo de calidad y defensivas, ambos beneficiados en este entorno. En el caso de la renta fija mantenemos una preferencia clara por los tramos cortos de la curva y por una positivización. Tanto los bonos corporativos como los de la periferia de la Eurozona nos parecen los instrumentos más atractivos para materializar este apetito por el riesgo.

En este entorno la SICAV debería recoger la mejora que se terminará produciendo en la renta fija a medida que se relaje la inflación y sobre todo cuando la FED comienza realmente a bajar tipos. Por parte de la parte de renta variable, vamos a estar pendientes de la publicación de resultados del segundo trimestre que entendemos van a ser claves sobre todo en las empresas más exigidas (las 7 magníficas) por su buen comportamiento.

10. INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN

11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)