

CENTRAL DE VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1288

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SINGULAR BANK, S.A. **Auditor:** PKF ATTEST
SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.

Grupo Gestora: ABANTE ASESORES **Grupo Depositario:** SINGULAR BANK **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónico

admon@welzia.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: 09/08/2000

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: MEDIO-BAJO, 3 en una escala del 1 al 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 IICs, 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 con vencimiento no superior a un año 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 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% del patrimonio.

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	0,10	0,31	0,41	0,65
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,26	0,13	0,20	1,54

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	5.268.326,00	5.577.546,00
Nº de accionistas	155,00	158,00
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	18.439	3,4999	3,3134	3,5657
2023	19.036	3,3356	3,1000	3,3356
2022	18.254	3,1001	2,9911	3,4750
2021	20.753	3,4608	3,2223	3,4689

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	0,28		0,28	0,55		0,55	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

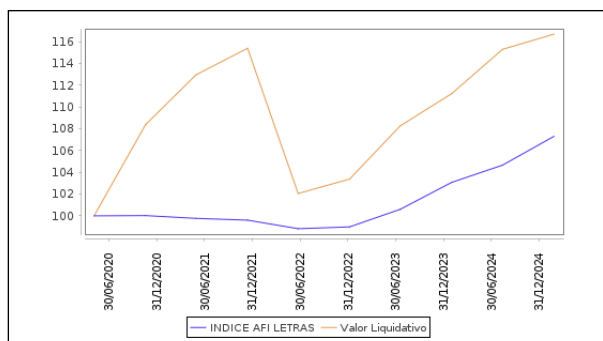
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
4,92	-1,20	2,45	-1,31	5,04	7,60	-10,42	6,48	16,10

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)	0,88	0,23	0,22	0,21	0,22	0,87	0,97	1,11	1,16

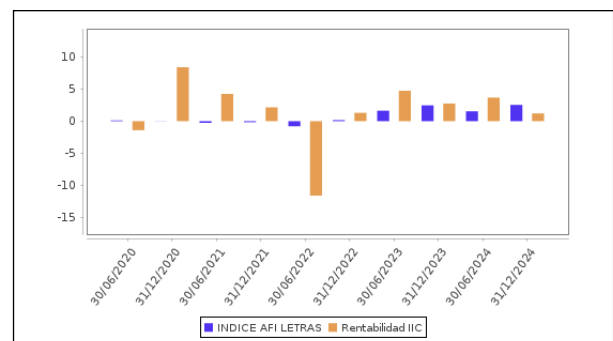
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	17.545	95,15	18.722	97,07
* Cartera interior	3.517	19,07	5.006	25,96
* Cartera exterior	13.950	75,65	13.637	70,71
* Intereses de la cartera de inversión	78	0,42	78	0,40
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	786	4,26	489	2,54
(+/-) RESTO	108	0,59	76	0,39
TOTAL PATRIMONIO	18.439	100,00 %	19.287	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)	19.287	19.036	19.036	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-5,67	-2,29	-7,95	145,71
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,30	3,58	4,89	1.318,57
(+) Rendimientos de gestión	1,66	4,01	5,68	1.346,90
+ Intereses	0,62	0,85	1,46	-27,93
+ Dividendos	0,27	1,08	1,36	-75,19
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,40	0,04	0,44	832,49
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,37	1,15	0,78	-132,09
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,05	0,01	-0,04	-782,09
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,01	-0,22	-0,21	-104,73
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,58	1,09	1,68	-47,05
± Otros resultados	0,20	0,01	0,21	1.683,49
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,46	-0,84	-16,09
- Comisión de sociedad gestora	-0,28	-0,27	-0,55	0,24
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,30
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	73,91
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-10,89
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,12	-0,15	-79,65
(+) Ingresos	0,02	0,03	0,05	-12,24
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,03	0,05	-12,24
+ 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.439	19.287	18.439	

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

3. Inversiones financieras

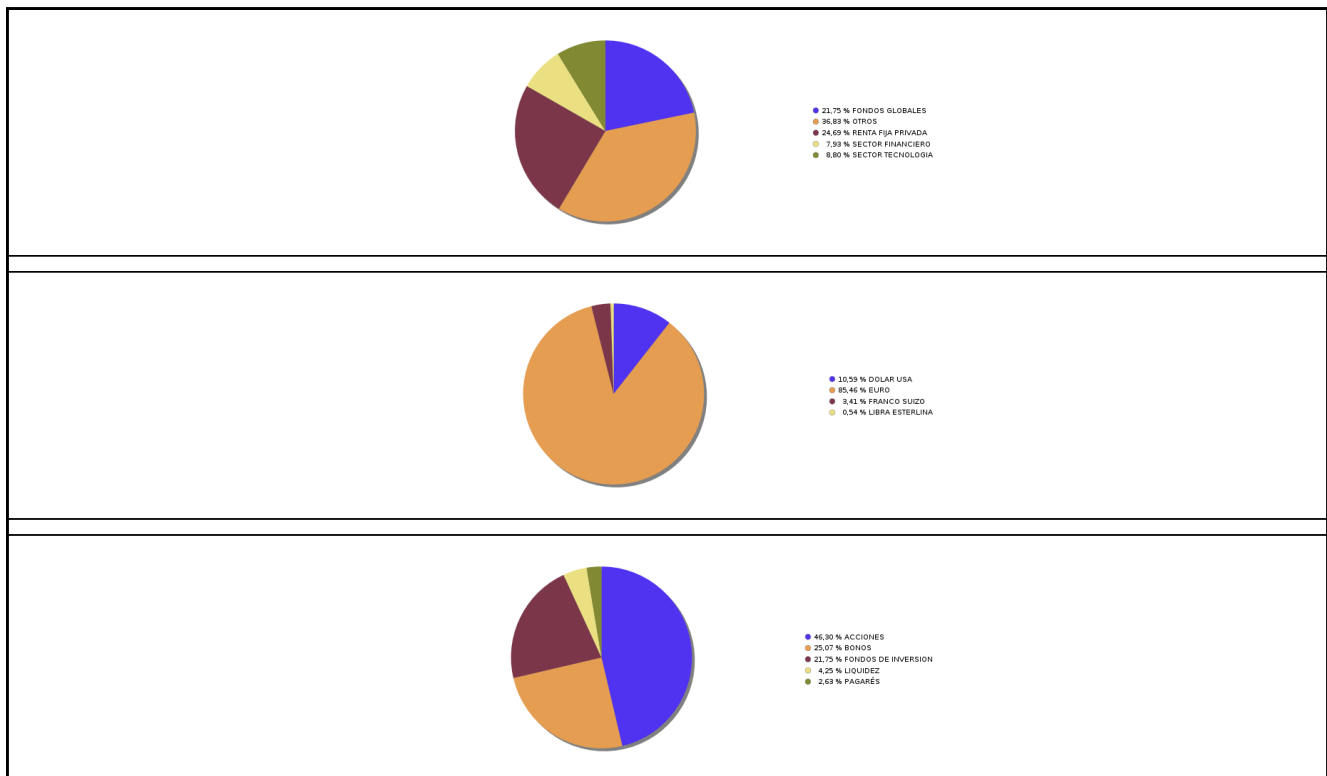
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	517	2,81	1.207	6,26
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	480	2,60	587	3,04
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	551	2,99	855	4,43
TOTAL RENTA FIJA	1.549	8,40	2.649	13,74
TOTAL RV COTIZADA	1.263	6,85	1.417	7,35
TOTAL RENTA VARIABLE	1.263	6,85	1.417	7,35
TOTAL IIC	706	3,83	706	3,66
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	233	1,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.517	19,07	5.006	25,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.451	18,71	3.892	20,18
TOTAL RENTA FIJA	3.451	18,71	3.892	20,18
TOTAL RV COTIZADA	7.220	39,16	6.418	33,28
TOTAL RENTA VARIABLE	7.220	39,16	6.418	33,28
TOTAL IIC	3.279	17,78	3.327	17,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.950	75,66	13.637	70,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.467	94,73	18.643	96,66

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
--	----	----

	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

Con fecha 27 de septiembre de 2024 se inscribe en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cambio de control de la sociedad gestora. El 100% de WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A es adquirido por ABANTE ASESORES, S.A.

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.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 6.804.802,97 euros que supone el 36,95% sobre el patrimonio de la IIC.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 147.890,00 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.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.

Durante el segundo semestre del año continúa la dinámica de la primera parte del año, en el que veíamos fuertes apreciaciones en las bolsas norteamericanas, al calor de la explosión de la IA (Inteligencia Artificial) y la promesa de mejora de productividad y mejoras de beneficios que lleva aparejada, sobre todo para las compañías tecnológicas. También la victoria electoral de Trump provoca mayores expectativas de rebajas de impuestos y de una administración más pro-business, que favorezca a las empresas. Desde junio, vemos cómo el S&P 500 sube un 7,71%, mientras que las 7 magníficas lo hacen un 22%. El dólar además se aprecia frente al euro, pasando del 1,07 al 1,03, por lo que tenemos además que las inversiones en EEUU tienen un añadido al convertirlas en euros. La FED baja los tipos hasta el 4,50%, una bajada similar a la del BCE, pero parece que el mayor ritmo de crecimiento y la más elevada inflación, puede que haga retrasar mayores movimientos de bajadas en EEUU durante 2025.

Parte de esa debilidad del euro se debe a las dudas electorales que han teñido de rojo la segunda mitad del año en Europa. En primer lugar, vimos la caída del gobierno francés, que no pudo generar un consenso para aprobar los presupuestos; a Michel Barnier le sustituye en interinidad François Bayrou. Y, en segundo lugar, también asistimos a la caída del gobierno alemán, donde Olaf Scholz ha convocado elecciones para el 23 de febrero de 2025. Con estas crisis políticas en los principales países de la unión, el euro se debilita, y el banco central europeo sigue bajando tipos de forma decisiva, y ya acumula 100 puntos básicos de bajada de tipos hasta el 3%. Entre junio y diciembre el Eurostoxx 50 apenas avanzó, +0,04% mientras que el Stoxx 600 caía un -0,74%, sí que destaca el Ibex 35 sobre el resto, subiendo un 5,95%.

En Asia el año ha estado marcado por dos grandes movimientos; por un lado, la caída de récord de las bolsas japonesas en el mes de agosto, donde el 5 de agosto vimos movimientos de caída cercanos al 15% en índices como el Topix o el Nikkei. El Yen se apreciaba con fuerza en muy poco tiempo, pasando de 160 Yen/usd, a cerca de 140, todo ello con visas a que el Banco Central de Japón siguiera subiendo tipos a contra corriente del resto de países occidentales. En cualquier caso, la situación se normalizó en los siguientes meses. Y, por otro lado, el brutal movimiento al alza de las bolsas chinas después del anuncio de estímulos por parte del gobierno de aquel país, que provocó que, entre finales de septiembre y comienzos de octubre, los índices de bolsa de aquella región, como el MSCI China, subieran por encima del 35%. Al igual que el movimiento de Japón, parte de este dinamismo se perdió en los siguientes meses.

Por el lado de renta fija, cabe destacar que, a pesar de las bajadas de tipos, no ha sido un gran año para la exposición a duración (gobiernos), y que las curvas se han empinado con fuerza. El bono americano a 10 años finaliza el año cerca del 4,50% habiendo rozado el 3,60% en el mes de septiembre. Pero, en términos de crédito sí ha sido una gran segunda parte del año, las bajadas de tipos, unidos a un crecimiento algo más fuerte de lo esperado, siguen reduciendo y estrechando los spreads de crédito, provocando que los productos de High yield o de deuda subordinada hayan disfrutado de rentabilidades por encima del 5% en este período, destacando sobre todo los At1, que suben cerca de un 7,50%.

En cuanto a otros activos, como las commodities, el petróleo se mantiene en un nivel relativamente plano, cerca de 70/75 dólares el barril durante muchos meses, ajeno a los problemas de oriente próximo. Y el oro, alcanza un nuevo máximo histórico, quedándose a las puertas de 2.800 dólares/onza en el mes de octubre.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Hemos ido incrementando poco a poco la exposición a renta variable hasta llegar al entorno del 60%, aprovechando los recortes bursátiles para comprar buenos valores con la vista puesta en el largo plazo. Valores de calidad, con visibilidad en resultados y que no han experimentado, como la mayoría de los tecnológicos, una fuerte expansión de múltiplos. Valores que deberían beneficiarse de la dinámica actual de inflación a la baja aunque positiva y posibles recortes en los tipos de interés. Seguimos utilizando fondos de acciones para diversificar las inversiones sectorial y geográficamente.

La ponderación en acciones al finalizar el periodo ha sido del 62,34% en renta variable, frente al 54,57% de finales del año pasado.

En renta fija hemos mantenido una política conservadora, buscando los vencimientos en los tramos 1-3 años que es donde más valor vemos. No obstante, los pagarés y activos monetarios pueden tener sentido en ciertos momentos del año y seguimos utilizándolos, aunque cada vez menos.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (40% EONIA, 30% IBEX 35 NR, 30% EURO STOXX 50 NR), cuya diferencia máxima se produjo el 05/11/2024, siendo esta del 2,49%.

D) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio ha disminuido en 868.171 euros, cerrando así el semestre en 18,4 millones. El número de participes en el semestre ha disminuido en 3, siendo la cifra final de 155. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 1,21%, con una volatilidad de 4,84%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,52%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 4,92%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,88%; 0,55 por comisión de gestión, 0,10 por depósito y 0,23 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un 1,21% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 1,91%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 3,78% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -2,61% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En renta variable durante el periodo compramos Cellnex; incrementamos en CVS, ASML, Acerinox y LVMH entre otras. Vendimos al llegar a nuestro precio objetivo Inditex y Bankinter. También redujimos las Hannover Re entre otras.

En renta fija vendí el ETF Ishares USD Treasury Bond entre otros. Por la parte de las compras, hemos invertido en un bono de Aedas Home al 4,4%.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura. Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

A la fecha de referencia (31/12/2024) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,55 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 3,17.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

la IIC ha mantenido niveles de exposición a renta variable del 72%.

5. Ejercicio derechos políticos.

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus instituciones de Inversión Colectiva en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información 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 análisis.

La IIC no soporta ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asume la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

Seguimos pendientes de cuatro variables fundamentales:

En primer lugar, la evolución de la economía real, donde el crecimiento en EE. UU. parece fuerte, y se espera que continúe así de la mano de una administración Trump 2.0 mucho más favorable para los negocios. Veremos si las expectativas se cumplen. Hay mucha esperanza puesta en los posibles recortes de gastos que recaerán en el departamento que dirige Elon Musk, lo que ayudaría a reducir el endeudamiento de EE. UU. que es muy elevado, con unos déficits no contenidos, que podrían provocar en algún momento rebajas de rating (por parte de Moodys) y algún tipo de crisis de deuda si el recorte fiscal no es convincente. Veremos si se puede recortar sin afectar al empleo, por ejemplo, donde la tasa de desempleo ha subido ligeramente hasta el 4,2%. Y veremos si Europa puede mejorar y tomar impulso pasado el ruido electoral, y se beneficia del impulso de EE. UU. (a pesar de las tarifas) y de los estímulos que se están produciendo en China.

En segundo lugar, la evolución monetaria, donde el proceso desinflacionista parece tener más fricciones en esta última milla. Los bancos centrales seguirán bajando tipos, sobre todo el BCE, pero lo harán de forma somera, salvo que se produjera algún evento recesivo o se incrementara de forma fuerte el desempleo, algo que normalmente es desinflacionista per se. En este momento podríamos ver mayores apreciaciones en bonos de gobierno que, en bonos de crédito, aunque el crédito, podría compensar parcialmente los incrementos de spread, con las bajadas de tipos.

En tercer lugar, los riesgos geopolíticos seguirán dando quebraderos de cabeza, aunque prevemos que la nueva administración Trump, pueda poner fin al conflicto entre Rusia y Ucrania, aunque sea por inacción en la financiación de esta. Esto podría ser un aliciente para los activos europeos.

Para finalizar, y como cuarto factor, algo similar a lo comentado en el semestre anterior, para los próximos meses, quedará por descubrir si se rompe la brecha en el mercado entre las 7 magníficas y el resto. Con una valoración tan cara, cualquier pequeño ajuste en las estimaciones de los beneficios de alguna de ellas podría exacerbar un movimiento a la baja en EEUU. Por nuestra parte, seguimos pensando que las compañías en las que invertimos nos dan más flexibilidad, diversificación, y un mejor binomio de rentabilidad/riesgo, y que la gestión activa superará a la pasiva, así que confiamos en que este semestre logremos ver una mayor profundidad de mercado, con otras compañías tomando el relevo de las 7 magníficas, permitiendo revertir la tendencia de los últimos meses, aunque esto podría implicar que los índices no avanzasen, o incluso cayeran si se produjera dicha rotación.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000950C3 - Bonos GENERALITAT CATALUNY 2,331 2024-09-08	EUR	0	0,00	301	1,56
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	301	1,56
ES0343307031 - Bonos BILBAO BIZKAIA KUTXA 4,750 2027-06-15	EUR	308	1,67	305	1,58
ES0280907033 - Bonos UNICAJA BANCO SA 5,125 2028-02-21	EUR	210	1,14	207	1,07
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		517	2,81	512	2,66
ES0378165007 - Bonos FADE 2,751 2024-12-30	EUR	0	0,00	394	2,04
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	394	2,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		517	2,81	1.207	6,26
ES05052870B1 - Pagars AEDAS HOMES SAU 4,391 2026-11-13	EUR	184	1,00	0	0,00
ES0505075319 - Pagars EUSKALTEL SA 5,370 2024-07-26	EUR	0	0,00	295	1,53
ES0584696902 - Pagars MASMOVIL BROADBAND SI 5,560 2024-09-13	EUR	0	0,00	292	1,51
ES0557089416 - Pagars CAJAS RURALES UNIDAS 2,808 2025-04-24	EUR	296	1,61	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		480	2,60	587	3,04
ES0000012K38 - REPO CECA 3,500 2024-07-01	EUR	0	0,00	855	4,43
ES0000012M85 - REPO CECA 2,700 2025-01-02	EUR	551	2,99	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		551	2,99	855	4,43
TOTAL RENTA FIJA		1.549	8,40	2.649	13,74
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	236	1,28	145	0,75
ES0109067019 - Acciones AMADEUS	EUR	136	0,74	124	0,64
ES0113679I37 - Acciones BANKINTER SA	EUR	0	0,00	366	1,90
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	132	0,72	131	0,68

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM SAU	EUR	244	1,32	0	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	256	1,39	234	1,21
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	0	0,00	93	0,48
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF SA	EUR	257	1,39	324	1,68
TOTAL RV COTIZADA		1.263	6,85	1.417	7,35
TOTAL RENTA VARIABLE		1.263	6,85	1.417	7,35
ES0138806031 - Participaciones EGERIA ACTIVOS S.G.I.I.C.,S.A	EUR	646	3,51	651	3,38
ES0114633003 - Participaciones GESIURIS SA SGIIC/SPAIN	EUR	59	0,32	55	0,29
TOTAL IIC		706	3,83	706	3,66
- Deposito BANCO SABADELL USD 0,000 2024 09 30	USD	0	0,00	233	1,21
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	233	1,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.517	19,07	5.006	25,96
FR0014000457 - Bonos ALD SA 3,875 2027-02-22	EUR	305	1,65	301	1,56
XS2462324232 - Bonos BANK OF AMERICA 1,949 2026-10-27	EUR	198	1,08	195	1,01
PTBCPBOM0062 - Bonos BANCO COMERCIAL PORT 8,500 2024-10-25	EUR	0	0,00	309	1,60
XS2893180039 - Bonos BANCO DE CREDITO SOC 4,125 2029-09-03	EUR	103	0,56	0	0,00
FR0014009LQ8 - Bonos BNP PARIBAS 2,100 2032-04-07	EUR	91	0,49	88	0,46
FR001400F067 - Bonos CREDIT AGRICOLE 1,812 2028-09-23	EUR	106	0,58	103	0,54
PTCMKAO0008 - Bonos CAIXA ECO MONTEPIO G 5,625 2027-05-29	EUR	104	0,56	100	0,52
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2026-04-30	EUR	199	1,08	197	1,02
XS2448014808 - Bonos MASTERCARD 1,000 2028-11-22	EUR	372	2,02	363	1,88
PTNOBIO0006 - Bonos NOVO BANCO SA 4,250 2027-03-08	EUR	308	1,67	300	1,56
XS2592804434 - Bonos TEVA PHARMACEUTICAL 3,687 2029-09-15	EUR	461	2,50	444	2,30
XS2745344601 - Bonos VOLKSWAGEN 3,625 2026-10-11	EUR	303	1,64	300	1,55
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.551	13,83	2.700	14,00
XS2343532417 - Bonos ACCIONA S.A. 1,200 2025-01-14	EUR	200	1,09	196	1,02
XS1551726810 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 2,875 2025-01-18	EUR	302	1,64	299	1,55
DE000A3LJT71 - Bonos DAIMLERCHRYSLER AG 3,625 2024-12-16	EUR	0	0,00	299	1,55
FR0013322146 - Bonos RENAULT SA 1,021 2025-03-12	EUR	199	1,08	201	1,04
XS1982819994 - Bonos TELECOM ITALIA 2,750 2025-01-15	EUR	199	1,08	197	1,02
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		900	4,88	1.192	6,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.451	18,71	3.892	20,18
TOTAL RENTA FIJA		3.451	18,71	3.892	20,18
IE00B4BNMY34 - Acciones ACCENTURE LTD	USD	102	0,55	85	0,44
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	247	1,34	254	1,32
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	251	1,36	212	1,10
FR0000120628 - Acciones AXA	EUR	240	1,30	107	0,55
NL0013267909 - Acciones AKZO NOBEL	EUR	232	1,26	114	0,59
IT0000072618 - Acciones BANCA INTESA	EUR	155	0,84	139	0,72
DE000BAS111 - Acciones BASF	EUR	195	1,06	208	1,08
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	394	2,14	342	1,77
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	326	1,77	238	1,23
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI SA	EUR	214	1,16	251	1,30
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	173	0,94	83	0,43
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	195	1,06	171	0,89
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST	EUR	153	0,83	170	0,88
DE000PAG9113 - Acciones DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	164	0,89	195	1,01
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERO DEFENSE & SPACE	EUR	201	1,09	167	0,86
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE	EUR	203	1,10	103	0,53
IT0003132476 - Acciones ENL_ENTE NAZIONALE IDROCARBURI	EUR	170	0,92	115	0,60
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	291	1,58	253	1,31
DE0008402215 - Acciones HANOVER COMPRESSOR	EUR	121	0,65	213	1,10
NL0000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	103	0,56	135	0,70
US4592001014 - Acciones IBM	USD	287	1,55	218	1,13
PTJMT0AE0001 - Acciones JERONIMO MARTINS	EUR	175	0,95	173	0,90
IE000S9YS762 - Acciones LINDE	EUR	121	0,66	123	0,64
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	239	1,30	287	1,49
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	350	1,90	285	1,48
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	285	1,55	292	1,51
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	191	1,04	114	0,59
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	204	1,11	194	1,01
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	236	1,28	190	0,98
US8552441094 - Acciones STARBUCKS	USD	150	0,81	0	0,00
NL0000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	102	0,55	155	0,80
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF SA	EUR	160	0,87	187	0,97
FR0000125486 - Acciones VINCI	EUR	190	1,03	187	0,97
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY	USD	237	1,28	204	1,06
US98978V1035 - Acciones ZOETIS INC	USD	79	0,43	81	0,42
CH0011075394 - Acciones ZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	86	0,47	174	0,90
TOTAL RV COTIZADA		7.220	39,16	6.418	33,28
TOTAL RENTA VARIABLE		7.220	39,16	6.418	33,28
LU1931536236 - Participaciones ALLIAN GLOBAL INVESTORS	EUR	96	0,52	97	0,50
LU1295568887 - Participaciones CAPITAL INTERNATIONAL ASSET	EUR	105	0,57	100	0,52
BE0948484184 - Participaciones BANQUE DEGROOF SA	EUR	98	0,53	99	0,51

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0976564442 - Participaciones FRANKLIN TEMPLETON	EUR	369	2,00	339	1,76
LU1832175001 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	99	0,54	99	0,51
IE00B3ZW0K18 - Participaciones ISHARES PLC	EUR	108	0,58	100	0,52
IE00BYXPSP02 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	0	0,00	306	1,59
LU0973529844 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	340	1,84	333	1,73
LU0973530859 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	204	1,11	194	1,01
LU0360483019 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	677	3,67	645	3,34
LU0348927095 - Participaciones NORDEA	EUR	773	4,19	748	3,88
IE00BF5H4R51 - Participaciones SEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	277	1,50	267	1,38
LU0133096981 - Participaciones T ROWE PRICE GLOBAL INVESTMENT	USD	133	0,72	0	0,00
TOTAL IIC		3.279	17,78	3.327	17,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.950	75,66	13.637	70,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.467	94,73	18.643	96,66

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

INFORMACION REFERENTE A LA POLITICA REMUNERATIVA DE LA SOCIEDAD GESTORA EN 2.024

Retribución TODOS los empleados

- 25 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 1.266.980 euros.- 21 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 782.645 euros.- 25 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 2.049.625 euros.

Retribución ALTA DIRECCIÓN

- 4 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 497.136 euros.- 4 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 691.325 euros.- 4 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 1.188.461 euros.

Retribución OTROS EMPLEADOS CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO

- 6 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 248.852 euros.- 3 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 36.320 euros.- 7 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 285.172 euros.

DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA REMUNERATIVA:

La remuneración se fija en base a las habilidades y competencias de cada uno de los empleados, y está en línea con lo ofrecido en el mercado para puestos similares.

Se realizan Descripciones de Puestos de Trabajo (DPT), que sirven de referencia para contratar empleados y para fijar la remuneración.

Además, está establecido un sistema de evaluación con revisiones semestrales tanto de los objetivos como de sus cumplimientos.

Se tiene en cuenta la solidez financiera de la SGIIC y los resultados globales obtenidos.

No ha habido modificaciones en la política de remuneración de la gestora con respecto al ejercicio anterior.

La política de remuneración de la gestora se revisa anualmente, siendo satisfactoria la revisión referente al año 2024

COMISIÓN DE GESTIÓN VARIABLE:

No hay remuneración ligada a la comisión de gestión variable del fondo.

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

Se han realizado operaciones de financiación durante el periodo. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 551.082,65 eur, lo que supone un 2,99 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido Cecabank S.A. Como garantía la IIC ha obtenido 530.000,00 eur nominales de ES0000012M85 REPO BONO ESTADO DE ESPAÑA 3,25% 04/2024 con vencimiento de un día. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartito entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de 885,98 eur, 0,00 % del patrimonio al cierre del semestre.