

## USATEGI INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2637

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) DUX INVERSORES, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** PKF ATTEST  
SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.

**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** Baa1(MOODYS)

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

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

### Dirección

Plaza de la Independencia 6 28001 Madrid

### Correo Electrónico

[info@duxinversores.com](mailto:info@duxinversores.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: 11/12/2002

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

#### Categoría

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

Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: Usategi invierte un porcentaje superior al 50% de su patrimonio en IIC financieras. Puede invertir en activos de renta variable y renta fija sin predeterminación en cuanto a porcentajes de inversión en cada clase de activo. La política de inversiones busca, de manera activa, el crecimiento del valor de las acciones de la Sociedad a largo plazo, a través de las inversiones en los diferentes instrumentos financieros, en la proporción que se considere más adecuada encada momento. El inversor debe, por tanto, plantear su inversión en Usategi a largo plazo y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

#### 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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,12	0,06	0,12	0,12

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,34	0,02	2,34	0,01

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	669.455,00	673.676,00
Nº de accionistas	123,00	122,00
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	10.250	15,3108	14,8278	15,3360
2022	9.995	14,8368	14,6521	16,7334
2021	11.181	16,7343	15,6035	16,9569
2020	10.203	15,6511	13,4207	15,6511

## 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	0,69		0,69	0,69		0,69	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

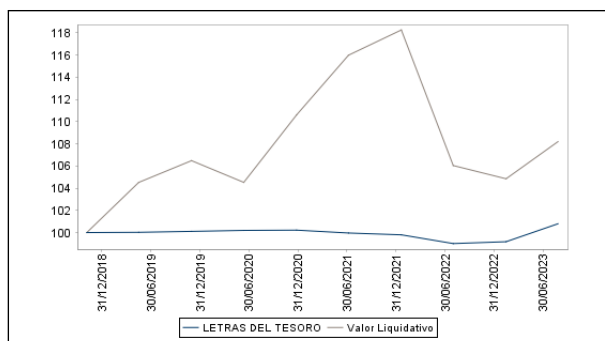
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
3,19	1,31	1,86	0,26	-1,38	-11,34	6,92	3,87	-5,74

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,16	0,58	0,57	0,59	0,58	2,32	2,40	2,49	1,63

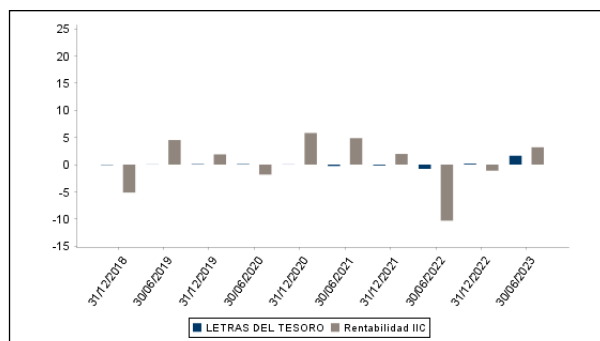
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.950	97,07	9.434	94,39
* Cartera interior	2.859	27,89	2.846	28,47
* Cartera exterior	7.074	69,01	6.563	65,66
* Intereses de la cartera de inversión	16	0,16	25	0,25
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	198	1,93	236	2,36
(+/-) RESTO	103	1,00	326	3,26
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>10.250</b>	<b>100,00 %</b>	<b>9.995</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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.995	10.469	9.995	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,63	-3,44	-0,63	-81,87
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,12	-1,15	3,12	177,34
(+) Rendimientos de gestión	3,82	-0,44	3,82	150,52
+ Intereses	0,47	0,22	0,47	110,10
+ Dividendos	0,17	0,02	0,17	737,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,20	0,30	-0,20	-164,83
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,01	0,01	0,01	-3,67
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,72	-0,60	-1,72	183,81
± Resultado en IIC (realizados o no)	5,07	-0,40	5,07	-1.345,47
± Otros resultados	0,02	0,01	0,02	304,71
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	328,66
(-) Gastos repercutidos	-0,79	-0,80	-0,79	26,21
- Comisión de sociedad gestora	-0,69	-0,71	-0,69	-2,98
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-2,98
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-17,06
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	49,23
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,09	0,09	0,09	0,61
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,09	0,09	0,09	0,61
+ 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>10.250</b>	<b>9.995</b>	<b>10.250</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

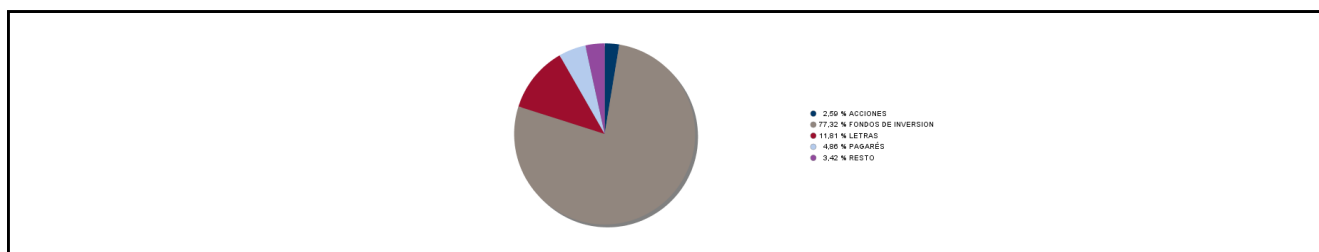
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	135	1,32	151	1,51
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	493	4,81	992	9,92
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.199	11,70	800	8,00
TOTAL RENTA FIJA	1.828	17,83	1.943	19,44
TOTAL RV COTIZADA	264	2,57	159	1,59
TOTAL RENTA VARIABLE	264	2,57	159	1,59
TOTAL IIC	695	6,78	673	6,73
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	73	0,71	71	0,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.859	27,90	2.846	28,47
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	424	4,14	411	4,11
TOTAL RENTA FIJA	424	4,14	411	4,11
TOTAL IIC	6.662	65,00	6.140	61,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.087	69,14	6.551	65,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.946	97,04	9.397	94,01

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
INDICE EURO STOXX 50	Venta Futuro INDICE EURO STOXX 50 10	652	Inversión
S&P 500 INDEX	Venta Futuro S&P 500 INDEX 50	606	Cobertura
Total subyacente renta variable		1258	
EURO EXCHANGE REFERENCE RATE USD	Compra Futuro EURO EXCHANGE REFERENCE RATE USD 125	373	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		373	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1631</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X

	SI	NO
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 aplica

## 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

d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 148.097.582,72 euros, suponiendo un 1.454,70% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.  
 Anexo:  
 d.) Los Repos del periodo han sido contratados con el depositario.  
 e.) Se han adquirido acciones Bankinter por importe efectivo de 103.380,88 euros que representan un 1,02% del patrimonio medio del periodo.  
 h.) La sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. La sociedad mantiene un compromiso de 200.000 euros en el FCR comercializado por Bankinter S.A. RHEA SECONDARIES FCR, del cual se han desembolsados 70.000 euros que representan un 0,69% del patrimonio medio de la IIC. La SICAV mantiene una posición en Agave FI, IIC gestionada por Dux Inversores SGIIC SA, que representa un 3,42% a fin de periodo.

## 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 SOCIEDAD. a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Durante este semestre se ha producido una importante crisis bancaria en EEUU como

consecuencia del colapso y el posterior rescate del Silicon Walley Bank que ha provocado el contagio a otros bancos regionales como el First Republic Bank que también ha tenido que ser rescatado. La banca europea también ha sufrido por la precipitada compra del Credit Suisse por la UBS y por la caída de las acciones del Deutsche Bank a pesar de anunciar que planeaba amortizar antes del vencimiento 1.500 M de deuda subordinada. Una de las principales misiones de los bancos centrales es la de controlar la inflación. Por eso, la persistencia de la inflación, principalmente de la inflación subyacente, les ha obligado a subir los tipos de interés. El BCE ha realizado varias subidas situando el tipo de referencia en el 4% y Christine Lagarde ha dejado la puerta abierta a nuevas subidas si las expectativas de inflación subyacente de mantienen. La Fed por su parte ha llevado a cabo tres subidas de 25pbs alcanzando el tipo de referencia el rango 5%-5,25% y tampoco se descartan nuevas subidas adicionales. El Euribor a 12 meses que a finales de diciembre de 2022 estaba en el 3,29% se ha ido incrementando hasta situarse en el 4,13%. El enfriamiento de la actividad económica junto a una caída pronunciada del coste de la energía, principalmente el petróleo y gas, han permitido un importante retroceso de la inflación desde los máximos del año pasado. La inflación de la zona euro ha disminuido hasta el 5,5%, después de haber alcanzado máximos del 10% en octubre de 2022, y en EEUU, después de haber tocado niveles del 9% el año pasado, se ha moderado hasta el 4%. Las perspectivas de crecimiento global siguen siendo modestas. Según el último informe de la OCDE, de junio de 2023, se prevé que el crecimiento del PIB mundial en 2023 sea del 2,7%, una de las tasas más bajas desde la crisis financiera global. Para 2024 se estima una ligera mejora al 2,9%. En Europa, las previsiones para Alemania apuntan a un ligero descenso para 2023, dentro de una zona euro que en su conjunto debería mostrar un modesto crecimiento económico para este y el próximo año. En EEUU la creación de empleo se ha producido a un ritmo muy superior al esperado. La fortaleza del empleo se ha mantenido durante todo el semestre, superando en mayo las expectativas del mercado. La tasa de desempleo ha caído hasta el 3,6%. El Senado y el Congreso han aprobado una ley para suspender el techo de deuda e imponer restricciones al gasto federal hasta finales de 2024, dando así por concluida la amenaza de una crisis política y económica por un posible default. Respecto a Asia, en junio se ha revisado a la baja el crecimiento esperado para China que se sitúa ahora en el 5,5%. Por su parte Japón ha mostrado signos de recuperación con crecimiento del sector de servicios por encima de lo esperado, apoyado en la intensa recuperación del turismo. A pesar de la inflación y de las subidas de los tipos de interés, el comportamiento de los mercados de renta variable ha sido muy bueno, con subidas generalizadas en los principales índices bursátiles. En Europa destacan los incrementos del 15,96% en el EuroStoxx50, del 15,98% en el Dax, 14,31% en el Cac40 y 16,57% en el Ibex35. En EEUU los incrementos también han sido la tónica con S&P500 aumentando un 15,91% y el Nasdaq Composite revalorizándose un 31,73% desde principios de año. Por lo que se refiere a la renta fija, en la deuda pública de EEUU y Europa se han dado aumentos de rentabilidad sobre todo en los tramos cortos de la curva. El crédito corporativo por su parte ha sufrido una bajada de spreads tanto en el investment grade como en el high yield tanto en EEUU como en Europa, tendencia que ha ido variando a lo largo del semestre. b) Decisiones generales de inversión adoptadas. La cartera se ha mantenido básicamente estable durante el primer semestre de 2023, habiéndose incrementado ligeramente la exposición a Renta Variable. Las operaciones más significativas se han realizado reduciendo la cobertura de futuros sobre índices, adecuándonos a la evolución de los mercados, La cartera de USATEGI INVERSIONES SICAV mantiene a final del semestre una exposición neta a Renta Variable algo superior a la del semestre anterior, alrededor del 24% del valor total de la cartera, debido a la reducción de coberturas realizada durante el semestre. En relación a la cartera de Renta Fija, se han realizado algunos cambios, incrementando la inversión en Pagarés a corto plazo y cambiando fondos de renta fija high yield, por otros más conservadores y con mayor duración en sus carteras, que en la situación actual de los mercados permiten obtener rentabilidades adecuadas. En la gestión de la tesorería, se continúa en una holgada situación para hacer frente a cualquier problema de liquidez o reembolsos excepcionales, que pudieran surgir de la incertidumbre en los mercados, con casi el 15% de la cartera en repos de deuda. Los resultados del semestre han sido muy satisfactorios, superando la inflación, consiguiendo el 2,30% en el semestre. c) Índice de referencia. La Sociedad no tiene índice de referencia. La rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año ha sido del 1,63 % en el periodo. d) Evolución del patrimonio, accionistas, rentabilidad y gastos de la IIC. En este contexto, el patrimonio de la Sociedad a 30.06.2023 ascendía a 10.249.881,37 euros (a 31.12.2022, 9.995.208,42 euros) y el número de accionistas a dicha fecha ascendía a 123 (en el periodo anterior a 122). La rentabilidad de la Sociedad en el período es del 3,19% Los gastos del periodo ascienden al 2,30% anual sobre el patrimonio medio, de los cuales 0,73% corresponden a gastos indirectos (soportados por la inversión en otras IIC) y 1,57% a gastos directos (de la propia IIC). e) Rendimiento de la Sociedad en comparación con el resto de IICs de la gestora. Las rentabilidades obtenidas en el periodo por el resto de las IIC gestionadas por Dux

Inversores, según su menor o mayor exposición a la renta variable, se encuentran entre -2,39% y 30,41%. 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. La SICAV ha venido utilizando de forma habitual instrumentos derivados como cobertura parcial del riesgo de mercados y de divisa. En concreto:- Con ventas de futuros de S&P 500 se cubre parcialmente la exposición a Renta Variable USA, a final del periodo esta cobertura alcanza al 40% aproximadamente de la exposición a ese mercado, que supone a su vez un 15% de la cartera aproximadamente- Igualmente se utilizan futuros EUR/USD como cobertura de la exposición de la cartera al USD, alcanzando la cobertura a la finalización del periodo, al 27% de los activos denominados en esa moneda, con lo que la exposición neta al USD alcanza al 7% aproximadamente del valor de la cartera.- También se utilizan ventas de futuros de EUROSTOXX 50 para la cobertura de la exposición de la cartera a la Renta Variable europea. Al final de este período alcanzaba la cobertura a un 40% aproximadamente de la exposición, que a su vez supone aproximadamente un 15% de la cartera total de la SICAV. En Usategi los valores que más han incidido en la rentabilidad positiva del periodo han sido: FRANKLIN US OPPORTUNITIES-AACCUSD y HEPTAGON EUROPEAN FOCUS EQUITY ?IE. b) Operativa de préstamos de valores. N/A. c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. Durante el período, se han realizado operaciones sobre instrumentos derivados negociados en mercados organizados sobre índices y divisa como cobertura. El objetivo del uso de derivados es gestionar la cartera de forma más eficiente. El grado de apalancamiento medio de la IIC, según el método del compromiso, es de 79,58% en el período. La posición que se mantiene a cierre del periodo se detalla en el punto 3.3 del presente informe. La Sociedad ha realizado operaciones repetitivas o de escasa relevancia de compras de Repos de Deuda Pública con el depositario. d) Otra información sobre inversiones. Dentro del artículo 48.1.j) del RIIC se mantiene inversión en un fondo de capital riesgo (Fondo Rhea Secondaries FCR), cuyo importe desembolsado (70.000 euros) supone a fin de periodo un 0,71% del patrimonio de la IIC, habiéndose comprometido un total 200.000 euros. Se mantiene en cartera posición en obligaciones Fagor, activo en litigio/liquidación. En calidad de acreedora de la compañía la IIC se encuentra pendiente de percibir, en su caso, las cuotas de liquidación que le pudieran corresponder, sin perjuicio que la probabilidad de recuperación es muy baja, motivo por el cual el activo se mantiene 100% provisionado. Al final del periodo hay invertido un 76,63% del patrimonio en otras IIC, gestionadas por Acatis Investment GMBH, Axa Funds Management SA, COMGEST Asset Managements, Dux Inversores S.G.I.I.C., Edram Edmond de Rothschild, Evli Fund Management, Exane Asset Management, Ferix Capital LLP, Flossbach Von Storch Invest SA, Franklin Templeton International Services S.A., Heptagon Capital LLP, Man Asset Management, Mandarine Gestion, Morgan Stanley Investments, Nordea Investment Funds SA, Pictet Asset Management, Pyrford International Ltd, Schroder Investment Management, Bankinter Gestion de Activos SGIC y Acces capital Partnes. Dentro de dicho porcentaje Usategi Inversiones tiene un 3,40% del patrimonio invertido en otra IIC gestionada por Dux Inversores SGIC. Se han realizado operaciones sobre activos de renta fija, consideradas a plazo, pero que corresponden a la operativa habitual de contado del mercado en el que se han realizado. ESTA SOCIEDAD PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 100% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, POR LO QUE TIENE UN RIESGO DE CRÉDITO MUY ELEVADO. La remuneración de la cuenta en euros con el depositario es 0, de acuerdo con las condiciones contractuales establecidas. Para las cuentas en divisa con el depositario, dicha remuneración, ha sido Libor menos 0,75%. Conforme a las condiciones contractuales establecidas en ningún caso el importe será inferior a 0. 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A. 4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD. N/A. 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores nacionales que integran la cartera de la IIC consiste en que se ejercerá obligatoriamente el derecho de voto siempre que la inversión que mantiene en cartera la IIC en un título nacional supere el 1% del capital social de la IIC y los 12 meses de antigüedad. Asimismo, la Gestora estudiará ejercer los derechos de voto anexos a los títulos en cartera de las IIC de cuya gestión se ocupa, cuando existan riesgos de alteración de la estrategia de las IIC. En el periodo no se ha ejercido el derecho de voto en ninguna IIC en las características anteriores. 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. N/A. 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA SOCIEDAD E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. N/A. 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. N/A 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A. 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD. La economía americana sigue dando muestras de resistencia, confirmando que los riesgos de recesión son bastante bajos. Al mismo tiempo, parece que la política monetaria moderadamente restrictiva de la Fed empieza a corregir los fuertes excesos de demanda generados tras la pandemia. Por el lado de los precios subyacentes, continúan los signos de progresiva moderación, gracias a las subidas de los tipos de interés y gracias, también, a que las expectativas de inflación permanecen controladas. Se espera



un crecimiento económico moderado pero positivo para el resto del año, control progresivo de la inflación, subida adicional de tipos en julio, seguida de una pausa prolongada. Aplanamiento de la curva de tipos. En la Eurozona, se espera que la debilidad reciente que están mostrando algunos datos macro sea pasajera. Se esperan crecimientos positivos en los próximos trimestres, con un sector turístico con perspectivas favorables y con una demanda agregada que todavía se beneficia de una política fiscal expansiva, caída de precios de materias primas importadas, salarios al alza, pero en mínimos históricos y buena situación de balance de familias y empresas. En cuanto a la política monetaria del BCE y de forma similar a lo dicho para la Fed, se espera una subida adicional de tipos en julio, una pausa prolongada a partir de septiembre y un aplanamiento de la curva de rendimientos. La principal amenaza para la economía y los mercados financieros es que la inflación tarde mucho en caer, lo que, de producirse, podría acarrear mayores subidas de tipos de interés y un mayor enfriamiento de la economía, incluso a una posible recesión económica en 2024. En cuanto a Usategi Inversiones SICAV SA se espera mantener la actual política de inversiones, aunque no se descarta alguna variación en cuanto al porcentaje de inversión en renta variable o en la composición de la cartera, si las circunstancias del mercado lo aconsejan.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0231429046 - Obligaciones EROSKI SOCIEDAD CORP 2,889 2028-02	EUR	135	1,32	151	1,51
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		135	1,32	151	1,51
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		135	1,32	151	1,51
ES0584696589 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM 4,900 2023-09-15	EUR	296	2,89	0	0,00
ES0582870J05 - Pagarés VALLEHERMOSO 3,050 2023-03-24	EUR	0	0,00	496	4,96
ES05329454Q9 - Pagarés TUBACEX SA 4,950 2023-10-16	EUR	197	1,92	0	0,00
ES05329453R9 - Pagarés TUBACEX SA 3,450 2023-03-20	EUR	0	0,00	496	4,96
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		493	4,81	992	9,92
ES00000128C6 - REPO BANKINTER 1,700 2023-01-05	EUR	0	0,00	700	7,00
ES0000012K38 - REPO BANKINTER 3,420 2023-07-03	EUR	1.199	11,70	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANKINTER 1,700 2023-01-02	EUR	0	0,00	100	1,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		1.199	11,70	800	8,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.828	17,83	1.943	19,44
ES0113679I37 - Acciones BANKINTER	EUR	169	1,65	75	0,75
ES0105546008 - Acciones LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA	EUR	10	0,10	12	0,12
ES0131703003 - Acciones SECUOYA GRUPO DE COMUNICACION	EUR	85	0,83	71	0,71
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		264	2,57	159	1,59
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		264	2,57	159	1,59
ES0167852039 - Participaciones SIMCAV	EUR	347	3,38	316	3,16
ES0106136007 - Participaciones DUX INVERSORES SGIIC SA	EUR	348	3,40	357	3,57
<b>TOTAL IIC</b>		695	6,78	673	6,73
ES0122763008 - Participaciones ACCES CAPITAL PARTNERS	EUR	73	0,71	71	0,71
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		73	0,71	71	0,71
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.859	27,90	2.846	28,47
IE00B579F325 - Participaciones POWERSHARES GLOBAL FUNDS	USD	424	4,14	411	4,11
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		424	4,14	411	4,11
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		424	4,14	411	4,11
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		424	4,14	411	4,11
DE000A1C5D13 - Participaciones ACATIS INVESTMENT GMBH	EUR	393	3,83	349	3,50
LU1640686090 - Participaciones AXA ROSENBERG INVESTMENTS MANA	EUR	350	3,41	0	0,00
IE00BYLQ421 - Participaciones COMGEST ASSETS MANAGEMENT	EUR	317	3,09	270	2,70
FR0013443843 - Participaciones EDRAM EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	301	2,94	297	2,97
FI0008800511 - Participaciones EVLI FUND MANagements CO LTD	EUR	198	1,93	193	1,93
LU0284634564 - Participaciones EXANE ASSTE MANagements LUX	EUR	366	3,57	331	3,31
LU1245470593 - Participaciones FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA	EUR	392	3,82	383	3,83
IE00B5ZNR51 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	500	4,88	480	4,80
IE00BPT34C47 - Participaciones HEPTAGON CAPITAL LLP	EUR	543	5,30	470	4,71
LU0489687243 - Participaciones MANDARINE GESTION	EUR	346	3,37	324	3,24
LU0360483019 - Participaciones MORGAN STANLEY	EUR	533	5,20	483	4,84
LU0539144625 - Participaciones NORDEA BANK AB	EUR	283	2,76	282	2,82
LU0474969937 - Participaciones PICTET	EUR	471	4,60	424	4,24
IE0032883534 - Participaciones PIMCO FUNDS GLOBAL	EUR	0	0,00	311	3,11
IE00BDZSOL05 - Participaciones PYRFORD INTERNATIONAL	EUR	203	1,98	206	2,06
IE00B520F527 - Participaciones FERIX CAPITAL LLP	EUR	372	3,63	357	3,58
LU0232933159 - Participaciones SCHRODER	EUR	268	2,61	279	2,79
LU0224509561 - Participaciones SCHRODER	EUR	148	1,44	147	1,47
LU0109391861 - Participaciones FRANKLIN	USD	680	6,63	555	5,55
<b>TOTAL IIC</b>		6.662	65,00	6.140	61,43
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		7.087	69,14	6.551	65,54
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		9.946	97,04	9.397	94,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0235972017 - Obligaciones FAGOR ELECTRODOMESTI 2023-12-30	EUR	0	0,00	0	0,00

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 aplicable

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

No aplica.