

DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4828

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.
DELOITTE, S.L.

Depositario: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: GESIURIS, S.A., S.G.I.I.C.
(Moody's)

Grupo Depositario: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositario: Aa3

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º
08007 - Barcelona
932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiuris.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 FONDO

Fecha de registro: 14/11/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo tiene una exposición mínima del 75% en renta variable, sin que existan límites predeterminados en lo que se refiere a la distribución de activos por capitalización bursátil. Invertirá principalmente en valores de países de la Zona Euro, EE. UU, UK, Suiza y demás países de la OCDE. Además podrá invertir en países emergentes hasta un 20%. El resto de exposición será a renta fija, preferentemente de emisores públicos, de países de la OCDE, con duración media inferior a 18 meses. La calificación crediticia será media-alta (investment grade). Dentro de la renta fija se incluyen depósitos en entidades de crédito, e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, con la misma calidad crediticia que el resto de la renta fija. La metodología de selección de valores del fondo se centra exclusivamente en el concepto "profundamente valor" (deep value), que supone realizar un exhaustivo análisis de las compañías seleccionadas exigiendo el cumplimiento de los parámetros de calidad y de análisis fundamental establecidos. El fondo no invertirá en mercados de reducida dimensión y limitado volumen de contratación. No existe límite en cuanto a la exposición a divisa. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, que sean o no del grupo de la Gestora. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en: - Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atiende los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda determinar a priori tipos de activos ni localización.

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 Fondo 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	0,08	0,04	0,08	0,22
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,41	2,83	3,41	-0,10

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 Participaciones	4.707.461,65	4.480.091,89
Nº de Partícipes	159	155
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	66.621	14,1523
2023	58.716	13,1059
2022	49.574	10,9772
2021	56.837	12,6977

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	0,62	0,37	1,00	0,62	0,37	1,00	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	7,98	-0,01	8,00	6,35	-4,60	19,39	-13,55	16,65	21,37

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,48	25-04-2024	-1,48	25-04-2024	-4,51	26-11-2021
Rentabilidad máxima (%)	1,47	26-04-2024	1,48	22-02-2024	3,61	09-03-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,59	7,98	9,13	9,46	9,99	11,00	17,23	13,29	13,29
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,11	12,15	13,96	19,45	16,21	12,41
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,39	0,55	0,47	0,49	3,04	0,86	0,23	0,87
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,12	11,12	11,57	11,69	12,42	11,69	12,44	11,24	8,67

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,66	0,33	0,33	0,34	0,34	1,33	1,34	1,84	1,94

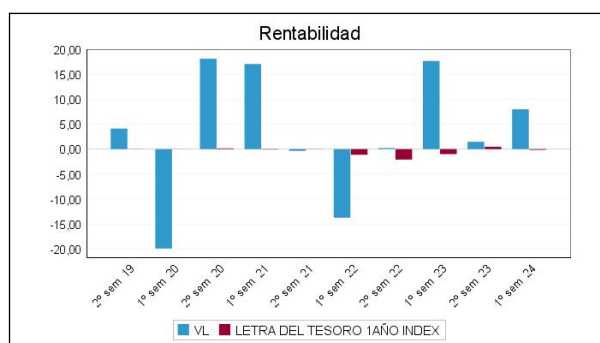
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	20.906	1.202	1,39
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	7.980	169	2,25
Renta Fija Mixta Internacional	2.704	142	1,32
Renta Variable Mixta Euro	7.052	99	3,33
Renta Variable Mixta Internacional	24.493	283	4,51
Renta Variable Euro	33.876	1.617	10,16
Renta Variable Internacional	173.128	3.565	10,28
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	86.657	2.023	2,67
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	356.795	9.100	7,12

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	62.933	94,46	54.925	93,54
* Cartera interior	10.956	16,45	5.581	9,51

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	51.976	78,02	49.344	84,04
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.751	5,63	3.673	6,26
(+/-) RESTO	-62	-0,09	117	0,20
TOTAL PATRIMONIO	66.621	100,00 %	58.716	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)	58.716	58.605	58.716	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,97	-1,32	4,97	-521,11
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,47	1,52	7,47	451,25
(+) Rendimientos de gestión	8,71	2,34	8,71	315,72
+ Intereses	0,16	0,10	0,16	74,69
+ Dividendos	1,39	0,66	1,39	136,19
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,16	1,59	7,16	402,76
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	-0,01	0,00	-120,62
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,24	-0,85	-1,24	62,40
- Comisión de gestión	-1,00	-0,75	-1,00	47,94
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	10,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-17,14
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	51,91
- Otros gastos repercutidos	-0,20	-0,05	-0,20	306,84
(+) Ingresos	0,00	0,03	0,00	-96,52
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,03	0,00	-96,52
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	66.621	58.716	66.621	

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

3. Inversiones financieras

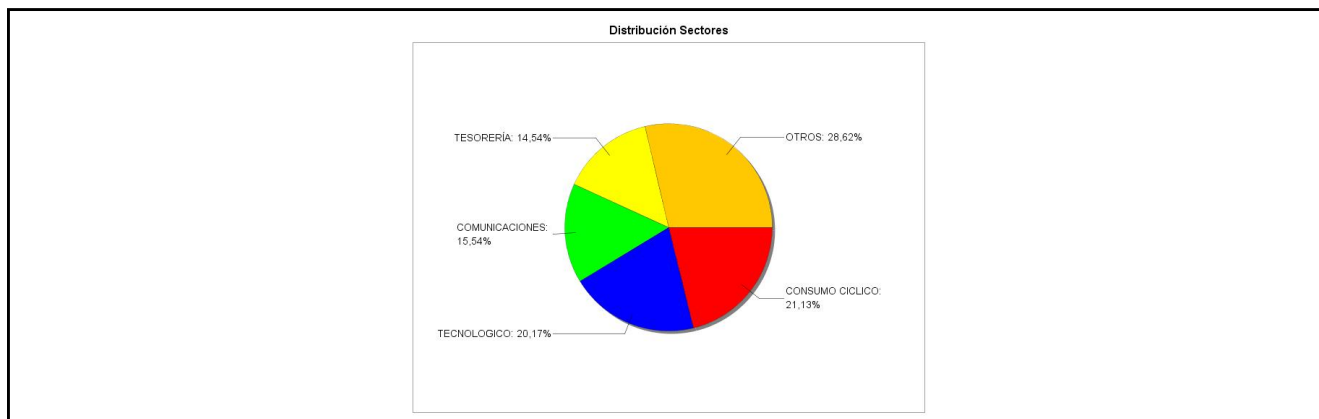
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	6.000	9,01	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	6.000	9,01	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	4.956	7,44	5.581	9,51
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	4.956	7,44	5.581	9,51
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	10.956	16,45	5.581	9,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	51.957	78,04	49.327	83,97
TOTAL RV NO COTIZADA	19	0,03	18	0,03
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	51.976	78,07	49.344	84,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	51.976	78,07	49.344	84,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	62.932	94,52	54.925	93,51

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
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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 30/06/2024 existía una participación equivalente a 3294008 títulos, que representaba el 69,97 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa. Durante el período se han efectuado con la Entidad Depositaria operaciones de Deuda pública con pacto de recompra por importe de 180000002,5€. Este importe representa el 2,18 por ciento sobre el patrimonio medio diario. La Sociedad gestora vendió participaciones de la IIC por un total de 14.769,88€.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

La primera mitad del año ha sido bastante positiva para la renta variable en general, a pesar de las numerosas incertidumbres que existen en los mercados por múltiples motivos. Todo ello, se ha producido en un contexto de inflación a la baja, tipos de interés que sorprendentemente continúan altos y con los temores de recesión completamente alejados de la economía internacional, pero con muchos frentes geopolíticos distorsionadores en los mercados.

Realmente no faltan cosas por las que preocuparse en el mundo y es difícil saber realmente qué mueve los mercados en un día, semana o mes determinado. Una cosa que es segura, siempre hay una larga lista de razones para preocuparse y deshacerse de las acciones. En ello contribuye masivamente los medios de comunicación, proclives en exagerar las incertidumbres y los problemas, y por el contrario ningunear las buenas noticias.

Las malas noticias, las sabemos de sobras y no me voy a extender en ellas porque ya las conocéis. La mayoría de ellas tienen que ver con problemas geopolíticos. Pero a pesar de ellos, la economía y las empresas sobreviven a estas situaciones y se adaptan para en el medio/largo plazo superar estos problemas, lo que demuestra la importancia, como siempre venimos diciendo, de permanecer invertidos en renta variable, en lugar de intentar adivinar hacia dónde van a ir los mercados.

Las buenas noticias durante este 1º semestre del año han sido:

1º El gasto de los consumidores sigue siendo saludable y ello se ve reflejado en un crecimiento de las ventas de la mayoría de las empresas.

2º Las tasas de inflación continúan enfriándose, siendo una gran noticia para el poder adquisitivo de los consumidores. Por ahora, los mercados restan importancia a la narrativa de los bancos centrales: que los tipos empiecen a bajar unos meses antes o después no cambia el resultado. El crecimiento es robusto y la inflación está controlada.

3º La IA y la robótica siguen siendo pilares importantes del crecimiento mundial.

Para los inversores en valor como nosotros, la medida probada es darles tiempo a las compañías invertidas, sabiendo que los precios pueden ser volátiles en el corto plazo. Cuanto más tiempo podamos mantener estas inversiones, mayor será la probabilidad de obtener mejores rendimientos.

Balance del 1º semestre de 2024 en los mercados

En cuanto a los mercados, los índices bursátiles se han comportado positivamente en general durante el 1º semestre, con un primer trimestre muy positivo y un segundo trimestre con un balance más neutro, debido a los retrocesos de abril y junio. Pero, más allá del hecho cierto de que, por ahora, los retrocesos son irrelevantes en comparación con las subidas previas, hay algunos elementos en los últimos meses que merecen la pena analizar. Es particularmente interesante, a nuestro juicio, analizar lo que subyace tras la resistencia de las Bolsas a caer ante las malas noticias o ante los datos adversos, tal y como se ha visto una vez más estas últimas semanas. Parece claro que los dos argumentos básicos que soportan esa resistencia son relativamente simples: uno sería las bajadas de los tipos de interés pendientes por parte de la Fed y del BCE, y la segunda estaría relacionada con la nueva revolución de la inteligencia artificial generativa a nivel mundial en la mayoría de los sectores.

En este último punto, destacaríamos el papel de las compañías tecnológicas relacionadas con la IA, que son una muy importante causa del crecimiento por ejemplo del índice S&P 500. En realidad, estamos ante una historia con dos caras en la que las Siete Magníficas generan todo el crecimiento de beneficios del S&P y las otras 493 registran un crecimiento medio interanual del BPA prácticamente plano. Dentro de las Siete Magníficas, Nvidia representa cerca del 35% del rendimiento del año del S&P 500. Ese es un entorno difícil para carteras equilibradas y diversificadas. Esta desproporción la debemos tener muy presente a la hora de comparar estos índices con otras carteras.

En este sentido, en EE.UU., el comportamiento del índice de referencia S&P 500 ha sido francamente bueno (+14,48%), mientras que el Dow Jones ha obtenido una rentabilidad mucho más discreta (+3,79%). Por su parte, el índice tecnológico Nasdaq 100 ha obtenido una rentabilidad sorprendente (+16,98%) basado una vez más en 7 u 8 compañías cuyo peso ha decantado en esta extraordinaria rentabilidad; mientras el índice Russell 2000, compuesto por las compañías de pequeña y mediana capitalización más importantes de EE.UU., obtuvo tan solo un +1,73% de rentabilidad, lo que demuestra lo comentado más arriba sobre la concentración de la rentabilidad en muy pocas compañías.

En Europa, tal y como nos tiene acostumbrados, los resultados han sido bastante dispares. Por el lado positivo, uno de los índices más destacados ha sido el IBEX 35 (+8,33%), índice altamente bancarizado y el índice alemán DAX (+8,66%) junto al Eurostoxx 50 (+8,24%). Algo más rezagado ha quedado el índice británico FTSE 100 (+5,57%). Finalmente, ha finalizado el semestre con rentabilidad negativa el índice CAC 40 francés (-0,89%), debido fundamentalmente a la incertidumbre política.

En definitiva, resultados dispares pero positivos en general, aunque hay que precisar, ya que los grandes ganadores han sido las grandes tecnológicas de EE.UU. que cotizan en el Nasdaq, en el que sus grandes compañías tienen un peso cercano al 60% del índice y en un segundo nivel tendríamos a las bolsas europeas, con un buen comportamiento en general, exceptuando las compañías del sector de lujo fuertemente sobrevaloradas y castigadas.

El sector tecnológico sigue en buena forma.

El sector tecnológico ha sido el que más ha destacado por su buen comportamiento en el 1º semestre de 2024, aunque las revalorizaciones en EE.UU. han estado muy concentradas en este sector y en particular las empresas centradas en la inteligencia artificial. Destacan, todas ellas invertidas en nuestra cartera, MICROSOFT (+20,51%); META (+45,61%); ALPHABET (+31,43%); AMAZON (+28,89%); y el gran protagonista de la bolsa en 2024 que ha sido NVIDIA (+156,47%), con la fabricación de semiconductores, que parece como si fuera la única que puede dispensar chips para la Inteligencia Artificial o los videojuegos. Seguimos altamente invertidos en compañías que abarcan todo el espectro del sector de semiconductores y tenemos muy en cuenta que EE.UU. y Europa quieren recuperar su participación en este mercado estratégico y disminuir la dependencia con Corea, China y Taiwán.

Mal comportamiento del sector lujo.

Las acciones de lujo europeas han estado bajo presión recientemente, ya que los resultados del primer trimestre indicaron

una desaceleración en el crecimiento, en medio de una demanda bastante mediocre en China y tasas de interés persistentemente altas que han reposicionado el gasto discrecional. A ello, se ha unido la inestabilidad política de Francia, sede de muchas de estas compañías, pendientes de los resultados electorales. Como resultado, el índice Stoxx Europe Luxury 10, compuesto por empresas como Hermès, LVMH o Ferrari, todas ellas altamente invertidas en nuestra cartera, ha bajado un -9,5% en los últimos 3 meses. Pero, por otro lado, esta situación de sobreventa nos ha dado una magnífica oportunidad para comprar en rebajas estas compañías de enorme calidad y potencial que seguro nos van a dar un excelente rendimiento en el futuro, como así ha sucedido en otras ocasiones.

Balance macroeconómico

En el ecuador del año, el balance de los mercados no puede negarse que ha más que satisfactorio, pese a las correcciones de las bolsas europeas en el último mes. La incertidumbre política en Europa, de la mano de Francia y Reino Unido, ambas ocupadas en procesos electorales, y las dudas crónicas sobre la evolución de las economías, perpetuamente pendientes de los movimientos de los bancos centrales, no han impedido que la evolución de la economía en general haya sido positiva e incluso más fuerte de lo que se podía esperar, gracias a un consumo mucho más vigoroso y resiliente. No podemos olvidarnos de la disrupción de la inteligencia artificial regenerativa en las empresas e instituciones sigue siendo y será una palanca muy importante de la generación de riqueza mundial, junto con el sector turístico y la movilidad.

Los principales riesgos están en el aumento de los desequilibrios macroeconómicos y el sobreendeudamiento de los países. Hasta ahora, los mercados han sido muy complacientes al respecto, porque contaban con el apoyo de los bancos centrales a los gobiernos. Pero ahora que empiezan a retirarse, los estados necesitan crecer a tasas aceptables, y eso requiere cierta disciplina presupuestaria. Y es aquí donde el equilibrio es frágil. El plan es similar para Europa y para Estados Unidos. Pero Europa tiene otros problemas añadidos que ralentizan sus negocios: se llama sobrerregulación, proteccionismo, estatismo y burocracia. Esperemos que EE.UU., pendiente de una nueva administración, que muy probablemente será para el equipo de Trump, no caiga en la misma trampa.

Cuáles son las incertidumbres pendientes:

Tres eran las incertidumbres máximas pendientes hace justo un año para la economía y los mercados.

1º Por un lado, teníamos la inflación y hoy en día está prácticamente superada. La cuestión es a quién debemos la baja inflación, ¿a la política monetaria de los Bancos Centrales o al aumento de la oferta? Se podría argumentar que la demanda claramente no se ha visto afectada por los altos tipos... así que quizás China esté siendo otra vez una gigantesca fuente de deflación a medida que reorienta su economía y aumenta su capacidad para exportar a precios cada vez más bajos los bienes necesarios para la transición energética (el exceso de capacidad de oferta petrolera mantiene los precios bajos). Gracias a un exceso de oferta de productos chinos (coches eléctricos, placas solares, etc.) los precios han bajado. Otros dirán que, gracias a la política monetaria de los Bancos Centrales, de forma más o menos coordinada, ha hecho que se modere la inflación a nivel mundial.

Séptima pausa consecutiva. La Reserva Federal no cede y mantiene los tipos en máximos de los últimos 23 años, en la franja comprendida entre el 5,25% y el 5,5%. Mientras, el BCE bajó los tipos al 4,25% en su primer recorte desde 2016, pero enfría la expectativa de nuevas rebajas.

Empezar a pronosticar cuando se bajaran los tipos por parte de la FED o del BCE, me parece una pérdida de tiempo, mucho más si tenemos en cuenta el grado de desacierto existente de analistas y economistas al respecto.

2º Desaceleración de la economía o recesión

Cada día es menos probable que veamos una recesión propiamente dicha. Probablemente será simplemente una desaceleración del crecimiento económico. Uno de los principales motivos ha sido el positivo momentum en Estados Unidos ya que los datos continúan superando expectativas. Aunque es innegable que la economía pierde fuelle, lo está haciendo más lentamente de lo que muchos anticipaban.

Lo único que tenemos claro es que basar tus inversiones en función de las previsiones económicas es ciertamente muy complicado. Creemos que es mucho mejor y más rentable centrarse en el análisis de las compañías para acometer inversiones a largo plazo.

3º A nivel global, el tema recurrente y eterno de conflictos geopolíticos y bélicos sigue preocupando bastante a mercados e inversores.

a) Los conflictos geopolíticos seguirán afectando a la economía: la guerra de Rusia con Ucrania sigue siendo un tema de inestabilidad y de incertidumbre por si esta guerra se puede escalar a un conflicto bélico superior. Por otro lado, el recurrente conflicto palestino israelí ha vuelto a estallar, provocando un incremento de las tensiones en Oriente Medio, tensiones que desembocaron en una confrontación directa entre Irán e Israel, que fue breve y parece que, de momento, no va a ir a más.

b) Asimismo, se está configurando un nuevo orden geopolítico mundial, con países con economías cada vez más proteccionistas y no liberales, fomentado por cambios políticos de países con elecciones durante este año: EE.UU.; Francia y Reino Unido son un ejemplo. Ello puede provocar otro conflicto comercial entre Occidente y China.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) mantiene sus previsiones de crecimiento globales

Según el FMI, la recuperación mundial es constante, pero lenta, y hay diferencias entre regiones. La economía mundial

continuará creciendo un 3,2% en 2024 y 2025, al mismo ritmo que en 2023. Una ligera aceleración en las economías avanzadas, del 1,6% en 2023 a 1,7% en 2024 y 1,8% en 2025, que quedará compensada por una leve ralentización en las economías emergentes y en desarrollo, de 4,3% en 2023 a 4,2% en 2024 y 2025.

Se prevé que la inflación mundial descienda de manera constante, de 6,8% en 2023 a 5,9% en 2024 y 4,5% en 2025, y que las economías avanzadas alcancen sus metas de inflación antes que las emergentes y en desarrollo.

Un nuevo escenario de dinámica del precio del oro.

El oro cotizaba por encima de los 2.000\$ la onza a principios de 2024 y ha acabado el semestre cerca de los 2.400\$. Los motivos se encuentran en la incertidumbre geopolítica mundial, el debilitamiento del dólar estadounidense y los posibles recortes de las tasas de interés.

El precio del petróleo se incrementa durante el primer semestre.

El precio del petróleo anotó una ganancia de doble dígito durante el primer semestre del año, en medio de recortes de producción por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y una escalada en las tensiones en Oriente Medio, así como una incertidumbre sobre el consumo de combustible para la temporada de verano. El precio del Brent del Mar del Norte avanzó un 12,16% desde los 77,04 dólares el último viernes del 2023 hasta los 86,41 dólares por barril al 28 de junio. El precio del crudo experimentó su mayor nivel del año en abril, cuando el Brent llegó a los 91 dólares por barril debido a los conflictos en Oriente Medio. Aun así, debemos tener en cuenta lo que os comenté en otros informes sobre los enormes yacimientos de Guayana y Namibia, este último pendiente de explotar, al que se les ha sumado otro yacimiento offshore inmenso en Ghana, que pueden hacer bajar considerablemente el precio del crudo a medio y largo plazo. Además, hay excedentes enormes de petróleo nigeriano sin vender en el mercado y los inventarios de gasolina en EE.UU. están muy por encima de la media.

Rotación de fondos monetarios a renta variable: la gran rotación que puede hacer subir los mercados

Desde finales de 2018, los fondos de deuda a corto plazo han disparado exponencialmente su patrimonio. Estos fondos, también conocidos como "monetarios", cerraron el año 2023 con la friolera de 9,9 billones de dólares bajo gestión según los datos de Fitch, un récord histórico absoluto. Estos fondos monetarios son los vehículos que suelen utilizar los inversores para reducir su exposición a otros mercados de más riesgo, como la bolsa o la renta fija de duraciones más largas, y una de las grandes preguntas que se plantean ahora los expertos es hacia dónde fluirá esta enorme bolsa de capital en el futuro. Los resultados de la última encuesta de Bank of America a gestores de fondos apuntan a que será la bolsa estadounidense la que más se beneficie del movimiento de capital que se producirá desde estos fondos.

En definitiva, los fondos monetarios han construido durante los últimos años una enorme bolsa de patrimonio, y se presupone que este capital irá entrando en otras clases de activos en el futuro, siendo muy probable que lo acaben haciendo en la renta variable.

Conclusión:

En definitiva, los mercados han obtenido un rendimiento positivo en general, con algunas excepciones. De la misma forma, hay compañías que han obtenido buenos resultados, aunque también hay grandes decepciones. Debemos seguir siendo muy selectivos en las inversiones, primando las compañías de calidad, con buenos fundamentales, excelente generación de flujo de caja libre y con nulo o poco apalancamiento.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre el fondo se ha mantenido en la misma línea que en anteriores periodos.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos. En este sentido, el índice de referencia o benchmark establecido por la Gestora en el presente informe es Letras del Tesoro a 1 año. En el período, éste ha obtenido una rentabilidad del -0,14% con una volatilidad del 0,47%, frente a un rendimiento de la IIC del 7,98% con una volatilidad del 8,59%.

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

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 66.621.465,64 euros, lo que supone un +13,46% comparado con los 58.715.528,58 de euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 159 participes, 4 más de los que había a 31/12/2023.

La rentabilidad neta de gastos de DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI durante el semestre ha sido del 7,98% con una volatilidad del 8,59%.

El ratio de gastos trimestral ha sido de 0,33% (directo 0,33% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 0,66%.

La comisión sobre resultados acumulada es de 237308,16€.

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

Dentro de los productos gestionados en Gesiuris, no existe ninguna IIC con la misma filosofía exacta de inversión, con lo que sus rendimientos no son comparables.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre han sido más las desinversiones, fundamentalmente por llegar a nuestros precios objetivos,

que las entradas de nuevas compañías en nuestra cartera, ya que muchas de ellas están a múltiplos exigentes y preferimos esperar a que estén más baratas. No obstante, hemos continuado reinvertiendo e incrementado en compañías sólidas, con balances saludables y altos niveles de flujo de caja libre, que ya teníamos en nuestra cartera, y que, a su vez, se encontraban a precios atractivos según nuestras valoraciones, sobre todo en el sector del lujo que es el que vemos más sobrevendido. También hemos incorporado nuevos negocios que nos gustaban y que durante este periodo han llegado a cotizar a precios especialmente atractivos, lo que potenciará el valor de nuestro fondo a altas tasas de rentabilidad a medio y largo plazo. En este sentido, las compañías más relevantes adquiridas durante el 1º semestre han sido las siguientes:

PALO ALTO NETWORKS; HUDSON TECHNOLOGIES; PERNOD RICARD; VERTIV; KRATOS DEFENSE AND SECURITY SOLUTIONS; BLOCK y BURBERRY GROUP PLC.

Por el contrario, salen de nuestra cartera las siguientes compañías: CERAGON NETWORKS (Desde 2020 en cartera/rentabilidad del 42,7%); EXTREME NETWORKS (2023/-29,7%); LEVI STRAUSS (2022/26,3%); IDEXX LABORATORIES (2023/42,8%); KINDER MORGAN (2019/5,5%); CIVITANAVI SYSTEMS (2023/66,6%); PROTO LABS (2022/60,6%); VERALLIA (2023/-7,3%); ANGLGOLD ASHANTI (2022/1,5%); ECONOCOM (2018/-12,8%); KULICKE & SOFFA INDUSTRIES (2022/3,7%); TAIWAN SEMICONDUCTORS (2020/41,8%); REDEIA (2021/15,5%); y NATURGY (2009/125,6%).

Las cinco compañías de nuestra cartera que mejor se han comportado durante el primer semestre y que más han contribuido a nuestra rentabilidad han sido: MICROSOFT (18,86%); META (42,45%); WOLTERS & KLUWER (20,28%); NVIDIA (149,46%) y ASML (41,44%).

Por el contrario, la compañía que menos ha contribuido a nuestra cartera durante el primer semestre ha sido LVMH (-2,73%). El conglomerado multinacional francés de lujo, dueño de 75 marcas de renombre en todo el mundo, es la segunda compañía en importancia en nuestra cartera. Ha retrocedido durante el año debido al mal comportamiento del sector lujo y de las compañías francesas por la incertidumbre política en Francia. Hemos aprovechado las caídas del mercado, como en otros años, para incrementar nuestra inversión, ya que consideramos que estas caídas se deben a situaciones exógenas que nada tienen que ver con la buena marcha de la compañía y que, por tanto, son una oportunidad de compra.

Hemos rebajado el peso del sector automovilístico en nuestra cartera, con plusvalías importantes en BMW (Desde 2008 en cartera/265% de rentabilidad con dividendos) o Mercedes Truck (2021/55,5%) durante el primer semestre. En el caso de Mercedes Truck es más simple: estaba cerca de nuestros precios objetivos de salida. En el caso de BMW es algo más complejo, debido a los desafíos que se le presentan por las mayores inversiones que debe asumir con la implantación del PLAN NEUE KLASS en 2025 y la electrificación de su flota de cara a 2027. Por otro lado, ha disminuido su FCF y sus resultados se ven tensionados por las inversiones. Vendemos parcialmente por prudencia, esperando confirmación de sus resultados. La guerra comercial en carnes que puede provocar la decisión de la Comisión Europea sobre la implantación de aranceles a los vehículos eléctricos chinos, más el estado de sobreoferta de este tipo de vehículos tampoco ayudará al sector europeo del automóvil. Por ello, preferimos ser prudentes.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo. El grado de cobertura promedio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00. El grado de apalancamiento medio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de 0 €.

d) Otra información sobre inversiones.

A cierre del semestre el fondo tenía un activo clasificado como 48.1.j (Impala Platinum ADR). En el semestre se ha percibido 51,11\$ procedentes de una reclamación colectiva contra Dynagas (9,10\$ por operativa propia y 42,01\$ por la operativa de Strescb Investments, Sicav que fue absorbida por Deep Value International, FI).

Incumplimientos pendientes de regularizar a final de período: Superado límite emisor del 10% de forma sobrevenida.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo medio en Renta Variable asumido por la IIC ha sido del 90,18% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 8,59%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada."

Durante el primer semestre, se ha ejercido el derecho a voto en las JGA delegándolo en favor del Consejo de la sociedad

de las siguientes compañías: Banco Santander; y Grupo Catalana Occidente.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Oportunidad histórica en ciertas pequeñas y medianas compañías

Las pequeñas y medianas compañías se vieron muy perjudicadas en la etapa anterior de restricción monetaria. Históricamente las subidas de tipos perjudican mucho más a este tipo de compañías por tener negocios con menor solidez financiera, más dependientes de financiación externa, y más dependientes de los ciclos económicos. Muchas de estas pequeñas compañías se han quedado en precios que en los mercados se denominan "oportunidades generacionales". Actualmente estamos muy activos con este tipo de compañías, ya que existen oportunidades de inversión en empresas que cotizan cerca de su nivel de caja, con negocios que generan flujos monetarios de forma consistente, con directivas alineadas, y con un potencial de crecimiento interesante tanto de forma orgánica como a través de adquisiciones. El factor que ha motivado toda esta infravaloración, subidas de tipos, está cerca de finalizar, y nos encaminamos a un nuevo ciclo. Los mercados descontaron el pasado año que la elevada inflación y el proceso acelerado de retirada de estímulos monetarios por parte de los bancos centrales provocaría una fuerte desaceleración del crecimiento económico mundial. La realidad ha sido distinta gracias al abaratamiento de las materias primas y la energía, junto a la resiliencia del empleo y el consumo. No obstante, debemos ser selectivos con las inversiones ya que, en un universo de miles de empresas de escasa capitalización en todo el mundo, es difícil distinguir las joyas escondidas, empresas de calidad, con un buen margen de seguridad, que han sido sobrevendidas en exceso, y nos ofrecen magníficas oportunidades de compra a precios muy atractivos a medio y largo plazo.

CONCLUSIÓN

Quienes a principios de 2024 esperaban un receso en la escalada que iniciaron las bolsas en octubre de 2023 se han visto sorprendidos, con nuevas ganancias de los mercados impulsadas por las expectativas de bajadas de tipos, que aún están pendientes, y el desarrollo de la inteligencia artificial (IA), que todavía estamos en el inicio. Junto a estos catalizadores de los mercados se une uno más, que también está en su inicio: la rotación de la enorme bolsa de fondos monetarios hacia otros activos, como la renta variable.

Sin embargo, como siempre decimos, a corto plazo, no sabemos ni podemos predecir los impactos de factores macroeconómicos que puedan venir. Siempre habrá incertidumbres y problemas, más o menos graves, amplificadas por los medios de comunicación, en los que los mercados y los inversores estén preocupados, es el estado normal de este negocio. Así que seguiremos firmes con nuestra filosofía de inversión que tan bien nos ha funcionado: tener una cartera diversificada, que nos ha ayudado a paliar las fuertes correcciones; con nuestro propio y exhaustivo análisis de las compañías, siempre con sentido común y con una visión a largo plazo.

Nuestra cartera siempre ha estado orientada hacia compañías de calidad, con márgenes elevados y estables, capaces de generar flujos de caja libre constantes y crecientes, con bajo apalancamiento, incluso en un entorno de débil crecimiento e inflación elevada como el acontecido en este último año.

Aunque seguimos encontrando valor, debemos ser selectivos en las nuevas inversiones. Ante la complejidad del entorno macroeconómico, mantener la calidad de nuestra cartera de inversiones para obtener la máxima rentabilidad a medio y largo plazo sigue siendo nuestro objetivo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000126Z1 - REPO[CACEIS]3,50 2024-07-01	EUR	6.000	9,01	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		6.000	9,01	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		6.000	9,01	0	0,00
ES0105634002 - ACCIONES ENERSIDE ENERGY SA	EUR	6	0,01	8	0,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105513008 - ACCIONES SOLTEC POWER HOLDING	EUR	26	0,04	41	0,07
ES0105548004 - ACCIONES GRUPO ECOENER SA	EUR	50	0,07	57	0,10
ES0105546008 - ACCIONES LINEA DIRECTA ASEGUR	EUR	78	0,12	57	0,10
ES0116870314 - ACCIONES NATURGY	EUR	0	0,00	263	0,45
ES0173093024 - ACCIONES REDESA	EUR	0	0,00	157	0,27
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	339	0,51	468	0,80
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	330	0,50	649	1,11
ES0167733015 - ACCIONES ORYZON GENOMICS SA	EUR	15	0,02	15	0,03
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	1.738	2,61	1.479	2,52
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	226	0,34	202	0,34
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONS AIRLINES	EUR	48	0,07	160	0,27
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING	EUR	249	0,37	272	0,46
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	45	0,07	45	0,08
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	153	0,23	168	0,29
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	368	0,55	512	0,87
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	464	0,70	236	0,40
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	119	0,18	177	0,30
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCCIDENTE	EUR	274	0,41	224	0,38
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	427	0,64	390	0,66
TOTAL RV COTIZADA		4.956	7,44	5.581	9,51
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		4.956	7,44	5.581	9,51
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		10.956	16,45	5.581	9,51
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US4441441098 - ACCIONES HUDSON TECHNOLOGIES	USD	39	0,06	0	0,00
NL0015001KT6 - ACCIONES BREMO SPA	EUR	99	0,15	0	0,00
US50077B2079 - ACCIONES KRATOS DEFENSE & SEC	USD	37	0,06	0	0,00
US92537N1081 - ACCIONES VERTIV HOLDINGS CO-A	USD	85	0,13	0	0,00
IL0011762130 - ACCIONES MONDAY.COM LTD	USD	80	0,12	51	0,09
US98986M1036 - ACCIONES ZYXEX INC	USD	113	0,17	128	0,22
CA1350861060 - ACCIONES CANADA GOOSE HOLDING	CAD	142	0,21	116	0,20
IT0003549422 - ACCIONES SANLORENZO SPA/AMEGL	EUR	154	0,23	42	0,07
GB00BRXH2664 - ACCIONES ANGLOGOLD ASHANTI	USD	0	0,00	38	0,06
US0420682058 - ACCIONES ARM HOLDINGS PLC	USD	80	0,12	27	0,05
JE00BYSS4X48 - ACCIONES NOVOCURE LTD	USD	8	0,01	7	0,01
AU000000PLS0 - ACCIONES PILBARA MINERALS LTD	AUD	33	0,05	42	0,07
IT0005466153 - ACCIONES CIVITANAVI SYSTEMS S	EUR	0	0,00	20	0,03
PTPTI0AM0006 - ACCIONES NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	58	0,09	53	0,09
NL0010558797 - ACCIONES JOCI NV	EUR	199	0,30	230	0,39
US14888U1016 - ACCIONES CATALYST PHARMACEUTI	USD	65	0,10	69	0,12
US30226D1063 - ACCIONES EXTREME NETWORKS INC	USD	0	0,00	72	0,12
DE000TUAG505 - ACCIONES TUI AG	EUR	66	0,10	71	0,12
FR0013447729 - ACCIONES VERALLIA	EUR	0	0,00	87	0,15
FI4000306873 - ACCIONES HARVIA OYJ	EUR	83	0,12	116	0,20
IT0005359101 - ACCIONES LIPRA INDUSTRIA LAVO	EUR	41	0,06	37	0,06
GB00BL6NGV24 - ACCIONES DR. MARTENS PLC	GBP	99	0,15	115	0,20
DE000KGX8881 - ACCIONES KION GROUP AG	EUR	117	0,18	232	0,40
GB00BGDT3G23 - ACCIONES RIGHTMOVE PLC	GBP	162	0,24	170	0,29
DE000PAG9113 - ACCIONES DR ING HC F PORSCHE	EUR	181	0,27	68	0,12
NL0012059018 - ACCIONES EXOR SPA	EUR	410	0,62	380	0,65
FR001400AJ45 - ACCIONES MICHELIN	EUR	202	0,30	182	0,31
FR0010528059 - ACCIONES STREAMWIDE SA	EUR	45	0,07	43	0,07
US56117J1007 - ACCIONES MALIBU BOATS INC	USD	41	0,06	62	0,11
IL0011595993 - ACCIONES INMODE LTD	USD	200	0,30	111	0,19
CH1175448666 - ACCIONES STRAUMANN HOLDING AG	CHF	269	0,40	340	0,58
US52736R1023 - ACCIONES LEVI STRAUSS & CO	USD	0	0,00	127	0,22
US82575P1075 - ACCIONES SIBANYE STILLWATER	USD	8	0,01	10	0,02
DE0005313704 - ACCIONES CARL ZEISS MEDITEC	EUR	161	0,24	242	0,41
US5012421013 - ACCIONES KULICKE AND SOFFA	USD	0	0,00	335	0,57
GG00B4TM3943 - ACCIONES BUSHVELD MINERALS	GBP	1	0,00	3	0,01
DE000DTR0CK8 - ACCIONES DAILMLER AG	EUR	112	0,17	187	0,32
US2561631068 - ACCIONES DOCUSIGN INC	USD	47	0,07	51	0,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000WAF3001 - ACCIONES SILTRONIC	EUR	159	0,24	195	0,33
NL0012866412 - ACCIONES BE SEMICONDUCTOR	EUR	219	0,33	259	0,44
IT0005439085 - ACCIONES ITALIAN SEA GROUP SP	EUR	211	0,32	189	0,32
FR0014001PM5 - ACCIONES HYDROGEN REFUELING S	EUR	10	0,02	30	0,05
NL0015000M91 - ACCIONES WALLBOX NV	USD	15	0,02	19	0,03
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	246	0,37	260	0,44
DE000FTG1111 - ACCIONES FLATEXDEGIRO AG	EUR	212	0,32	179	0,30
GB00BL9YR756 - ACCIONES WISE PLC - A	GBP	131	0,20	164	0,28
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	181	0,27	222	0,38
US91332U1016 - ACCIONES UNITY SOFTWARE INC	USD	11	0,02	26	0,04
US12468P1049 - ACCIONES C3.AI INC-A	USD	104	0,16	100	0,17
US97651M1099 - ACCIONES WIPRO LTD-ADR	USD	120	0,18	106	0,18
US19260Q1076 - ACCIONES COINBASE GLOBAL INC	USD	47	0,07	35	0,06
KYG070341048 - ACCIONES BAIDU INC	HKD	122	0,18	161	0,24
US72352L1061 - ACCIONES PINTEREST INC- CLASS	USD	21	0,03	17	0,03
DE0007461006 - ACCIONES PVA TEPLA AG	EUR	138	0,21	186	0,32
US60770K1079 - ACCIONES MODERNA INC	USD	11	0,02	86	0,15
KYG8208B1014 - ACCIONES JD.COM INC-ADR	HKD	89	0,13	93	0,16
KYG6427A1022 - ACCIONES NETEASE INC	HKD	328	0,49	299	0,51
KYG017191142 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDIN	HKD	364	0,55	378	0,64
US5533681012 - ACCIONES MP MATERIALS CORP	USD	9	0,01	13	0,02
DE000A3H2200 - ACCIONES NAGARRO SE	EUR	285	0,43	328	0,56
GB00BN7CG237 - ACCIONES ASTON MARTIN LAGONDA	GBP	22	0,03	34	0,06
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER	EUR	297	0,45	254	0,43
MHY8564W1030 - ACCIONES TEEKAY CORP	USD	147	0,22	113	0,19
DE000A161408 - ACCIONES HELLOFRESH SE	EUR	16	0,02	50	0,09
GB00B1ZBKY84 - ACCIONES MONEYSUPERMARKET	GBP	147	0,22	181	0,31
US62914V1061 - ACCIONES NIO INC - ADR	USD	19	0,03	41	0,07
GB00B3FLWH99 - ACCIONES BODYCOTE PLC	GBP	221	0,33	189	0,32
DE0006452907 - ACCIONES NEMETSCHKE SE	EUR	138	0,21	235	0,40
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	290	0,44	235	0,40
US98980L1017 - ACCIONES ZOOM VIDEO COMMUNICA	USD	28	0,04	33	0,06
KYG596691041 - ACCIONES MEITUAN DIANPING-CLA	HKD	10	0,02	7	0,01
US8522341036 - ACCIONES SQUARE INC-A	USD	60	0,09	0	0,00
IL0010851660 - ACCIONES CERAGON NETWORKS LTD	USD	0	0,00	31	0,05
US45168D1046 - ACCIONES IDEXX LABORATORIES I	USD	0	0,00	88	0,15
KYG3777B1032 - ACCIONES GEELY AUTOMOBILE HOL	HKD	89	0,13	84	0,14
GB0008220112 - ACCIONES DS SMITH PLC	GBP	132	0,20	183	0,31
BE0974313455 - ACCIONES ECONOCOM GROUP	EUR	0	0,00	128	0,22
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTL GROUP P	GBP	176	0,26	130	0,22
IM00BF0FMG91 - ACCIONES STRIX GROUP PLC	GBP	99	0,15	86	0,15
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	333	0,50	289	0,49
CA5592224011 - ACCIONES MAGNA INTERNATIONAL	USD	127	0,19	174	0,30
IT0005252728 - ACCIONES BREMBO SPA	EUR	0	0,00	105	0,18
FR0013295789 - ACCIONES TFF GROUP	EUR	157	0,24	175	0,30
US7437131094 - ACCIONES PROTO LABS INC	USD	0	0,00	106	0,18
US4567881085 - ACCIONES INFOSYS LTD-SP ADR	USD	139	0,21	108	0,18
DE000SHA0159 - ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	75	0,11	78	0,13
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS I	USD	79	0,12	0	0,00
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	192	0,29	66	0,11
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	312	0,47	238	0,40
US5184391044 - ACCIONES ESTEE LAUDER	USD	238	0,36	318	0,54
IT0004712375 - ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	47	0,07	73	0,12
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH IN WO	EUR	582	0,87	628	1,07
NL0011821202 - ACCIONES JING GROEP NV	EUR	88	0,13	237	0,40
NL0011585146 - ACCIONES FERRRARI NV	EUR	381	0,57	305	0,52
GB0031743007 - ACCIONES BURBERRY GRUOP PLC	GBP	104	0,16	0	0,00
NZATME0002S8 - ACCIONES A2 MILK COMPANY LIM	AUD	143	0,21	89	0,15
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	1.567	2,35	1.168	1,99
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	476	0,71	354	0,60
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	12	0,02	20	0,03
PA1436583006 - ACCIONES CARNIVAL CORP	USD	140	0,21	273	0,46
FR0000061137 - ACCIONES BUREAU VERITAS SA	EUR	125	0,19	137	0,23
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	570	0,86	757	1,29
GB0003718474 - ACCIONES GAMES WORKSHOP GROUP	GBP	151	0,23	137	0,23
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVIC	USD	53	0,08	87	0,15
DE0007472060 - ACCIONES WIRECARD AG	EUR	0	0,00	0	0,00
US0378331005 - ACCIONES APPLE COMPUTERS INC	USD	1.966	2,95	1.744	2,97
US49456B1017 - ACCIONES KINDER MORGAN INC	USD	0	0,00	48	0,08
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	144	0,22	185	0,31
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	1.326	1,99	937	1,60
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE SURGICAL	USD	208	0,31	153	0,26
US67018T1051 - ACCIONES NU SKIN ENTERPRISES	USD	7	0,01	13	0,02
FR0000052292 - ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	687	1,03	616	1,05

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0006731235 - ACCIONES ASSOCIATED BRITISH F	GBP	248	0,37	232	0,40
US83088M1027 - ACCIONES SKYWOKS SOLUTIONS	USD	149	0,22	153	0,26
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	1.091	1,64	833	1,42
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA	USD	992	1,49	892	1,52
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	710	1,07	688	1,17
CA1366351098 - ACCIONES CANADIAN SOLAR INC	USD	34	0,05	59	0,10
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	137	0,21	192	0,33
US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC-C	USD	2.165	3,25	1.475	2,51
US0162551016 - ACCIONES ALIGN TECHNOLOGY INC	USD	197	0,30	217	0,37
NL0000852564 - ACCIONES AALBERTS INDUSTRIES	EUR	102	0,15	106	0,18
US2441991054 - ACCIONES DEERE & CO	USD	636	0,96	634	1,08
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHE	EUR	823	1,24	903	1,54
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN LTD	USD	129	0,19	99	0,17
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	3.483	5,23	2.896	4,93
US8740391003 - ACCIONES TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	0	0,00	141	0,24
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	646	0,97	549	0,94
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNIC	USD	327	0,49	290	0,49
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	1.237	1,86	2.137	3,64
US8636671013 - ACCIONES STRYKER CORP	USD	318	0,48	271	0,46
IT0003153415 - ACCIONES SNAM SPA	EUR	62	0,09	70	0,12
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD RICARD SA	EUR	63	0,10	0	0,00
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	209	0,31	130	0,22
US4370761029 - ACCIONES HOME DEPOT INC	USD	225	0,34	220	0,37
FR0000121014 - ACCIONES LVMH	EUR	4.638	6,96	4.402	7,50
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART STORES	USD	237	0,36	179	0,30
IE00B1RR8406 - ACCIONES SMURFIT KAPPA GROUP	EUR	1.244	1,87	1.073	1,83
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	1.136	1,71	1.157	1,97
US0758871091 - ACCIONES BECTON DICKINSON & CO	USD	164	0,25	166	0,28
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK GOLD CORP.	USD	315	0,47	70	0,12
US67066G1040 - ACCIONES INVIDIA CORPORATION	USD	432	0,65	336	0,57
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	6.717	10,08	5.467	9,31
US4128221086 - ACCIONES HARLEY-DAVIDSON	USD	243	0,36	259	0,44
FR0000121485 - ACCIONES KERING	EUR	271	0,41	319	0,54
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	265	0,40	302	0,51
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	278	0,42	314	0,54
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	80	0,12	103	0,18
FR0000120644 - ACCIONES DANONE SA	EUR	189	0,28	194	0,33
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	183	0,28	217	0,37
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	1.142	1,71	1.065	1,81
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	421	0,63	416	0,71
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	762	1,14	736	1,25
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	466	0,70	434	0,74
TOTAL RV COTIZADA		51.957	78,04	49.327	83,97
US4525533083 - ACCIONES IMPALA PLATINUM-SPON	USD	19	0,03	18	0,03
TOTAL RV NO COTIZADA		19	0,03	18	0,03
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		51.976	78,07	49.344	84,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		51.976	78,07	49.344	84,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		62.932	94,52	54.925	93,51

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

A final del período la IIC tenía 6.000.000 € comprometidos en operaciones de recompra a 1 día (9,01% sobre el patrimonio en la misma fecha). La garantía real recibida en dicha operación son bonos emitidos por el Estado Español denominados en euros y con vencimiento entre 3 meses y 1 año. La contraparte de la operación y custodio de las garantías recibidas es la entidad depositaria. La IIC no reutiliza las garantías reales recibidas en operaciones de recompra. El rendimiento obtenido con la operación es del 3,50%.