

INVERVILLADA SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 3896

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

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

Grupo Gestora: **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: 20/12/2013

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: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,09	0,24	0,33	0,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,24	-0,26	-0,01	-0,31

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	400.082,00	400.575,00
Nº de accionistas	141,00	153,00
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	2.828	7,0686	6,8014	7,7322
2021	3.027	7,7325	6,5200	7,7464
2020	2.512	6,5411	5,8894	6,7933
2019	2.842	6,5119	5,8467	6,5867

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	0,27		0,27	0,54		0,54	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

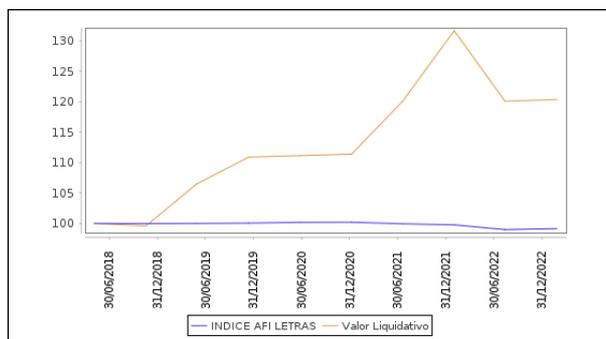
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-8,59	0,38	-0,14	-6,09	-2,89	18,21	0,45	11,35	-1,75

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,32	0,33	0,33	0,32	0,33	1,45	1,38	1,23	0,92

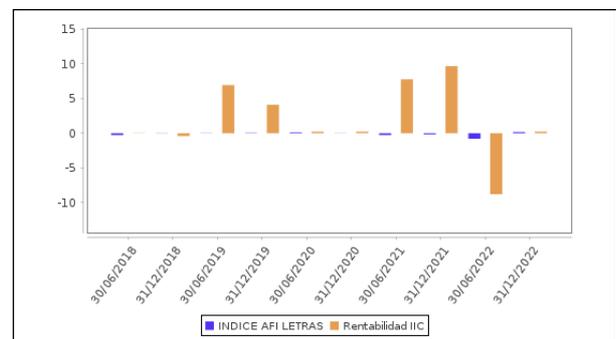
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2.751	97,28	2.728	96,57
* Cartera interior	50	1,77	0	0,00
* Cartera exterior	2.651	93,74	2.723	96,39
* Intereses de la cartera de inversión	50	1,77	5	0,18
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	72	2,55	89	3,15
(+/-) RESTO	5	0,18	8	0,28
TOTAL PATRIMONIO	2.828	100,00 %	2.825	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.825	3.027	3.027	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,13	2,25	2,14	-105,56
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,24	-9,10	-8,93	-1.266,62
(+) Rendimientos de gestión	0,93	-8,34	-7,46	-1.130,45
+ Intereses	0,51	1,54	2,06	-67,49
+ Dividendos	0,47	1,05	1,52	-55,98
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,35	-2,22	-3,58	-39,95
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,80	-4,68	-2,92	-137,99
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	0,00	-0,01	-745,70
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,43	-3,99	-4,44	-89,34
± Otros resultados	-0,05	-0,04	-0,09	6,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,70	-0,82	-1,53	-69,95
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,27	-0,54	0,59
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	0,41
- Gastos por servicios exteriores	-0,25	-0,25	-0,51	-0,83
- Otros gastos de gestión corriente	-0,08	-0,08	-0,15	-3,27
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,18	-0,25	-66,85
(+) Ingresos	0,01	0,06	0,06	-66,22
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,02	-66,22
+ Otros ingresos	0,00	0,04	0,04	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)	2.828	2.825	2.828	

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

3. Inversiones financieras

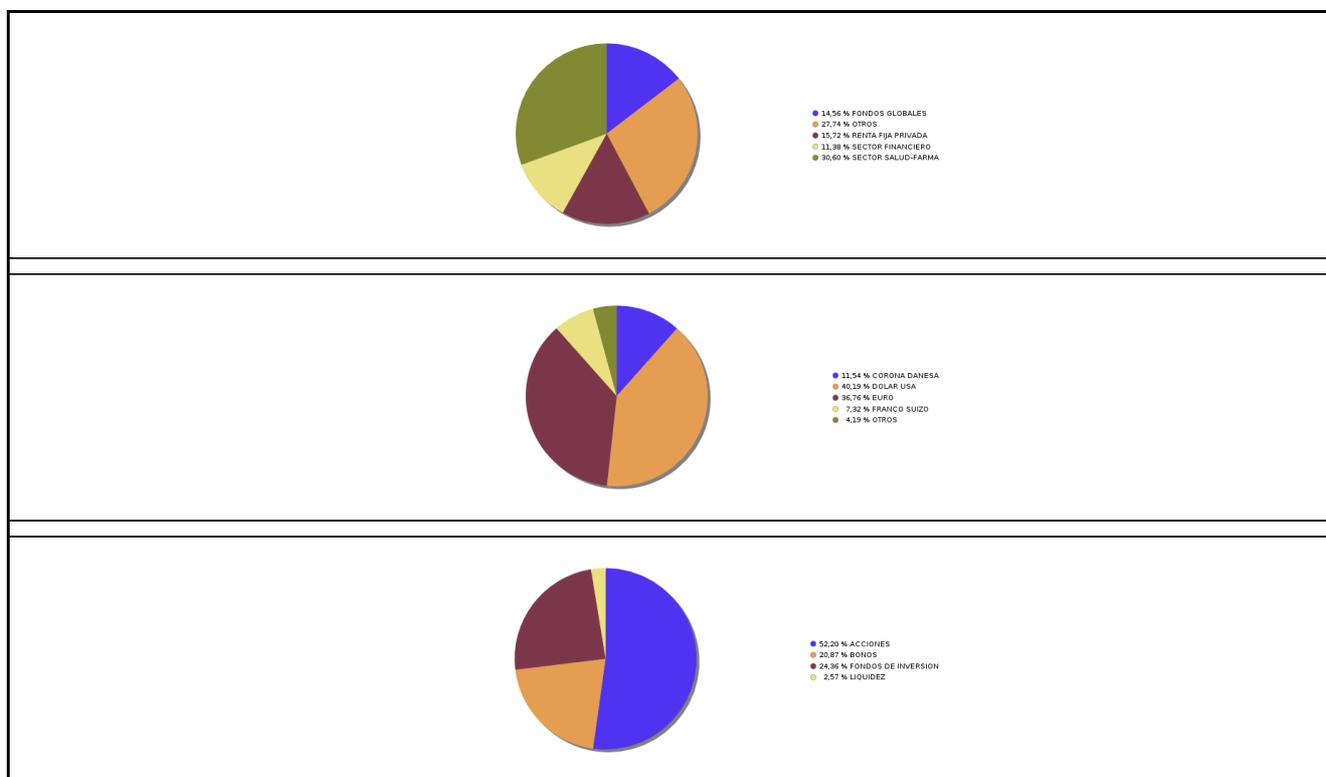
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	50	1,77	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	50	1,77	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	50	1,77	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	489	17,30	577	20,43
TOTAL RENTA VARIABLE	489	17,30	577	20,43
TOTAL RV COTIZADA	1.474	52,11	1.436	50,83
TOTAL RENTA VARIABLE	1.474	52,11	1.436	50,83
TOTAL IIC	688	24,32	710	25,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.651	93,73	2.723	96,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.701	95,50	2.723	96,39

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 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

	SI	NO
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

e.) Se ha efectuado el cambio de depositario de UBS Europe SE por Singular Bank SA.
g.) La Sociedad se haya próxima a reducir el capital en circulación hasta el mínimo estatutario (se encuentra en la actualidad dentro del umbral de comunicación del 5%), no habiendo autorizado la Junta General la adquisición derivativa de acciones propias por debajo de dicho límite. Por tanto, es posible que la Sociedad no pueda dar contrapartida a órdenes de venta en un futuro próximo.

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.) Existen dos Accionistas significativos, uno con un volumen de inversión de 1.543.495,61 euros que supone el 54,57% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 937.901,89 euros que supone el 33,16% 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 70.734,81 euros.
f.) Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 93.959,05 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.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

2022 será recordado por ser uno de los años de mayor incremento inflacionista de las últimas décadas, y también por la fuerte reacción (aunque tardía) de los bancos centrales para contenerla. Este proceso produjo uno de los peores comportamientos combinados de renta fija y renta variable de los últimos 40 años, comparable a las grandes pérdidas de 2008 en la gran crisis financiera mundial.

Los bancos centrales no quieren que las subidas de precios se trasladen a efectos de segunda ronda (salariales), y para lograrlo, tienen que reducir la actividad económica, con la esperanza de reducir la tensión en el mercado laboral. La reserva federal, sube 75 puntos básicos los tipos en las reuniones de junio, julio y septiembre y noviembre, hasta el 4%, el ritmo de subidas más rápido en décadas, y solo bajan el ritmo en diciembre para seguir subiendo a ritmo de 50 puntos básicos, hasta el 4,50%. El Banco Central Europeo, abandonó a mediados de año los tipos negativos, subiendo 50 puntos básicos en julio, 75 pbs en septiembre y octubre, y vuelve a subir 50 puntos básicos en diciembre, advirtiendo, que la inflación sigue muy por encima del objetivo y que las subidas continuarán durante algún tiempo.

A comienzos de año había en el mercado casi 11,3 billones de bonos cotizando con una yield negativa, y cerramos el año con apenas 0,2 billones. Lo que ha supuesto unas pérdidas por valoración en renta fija equivalentes a movimientos de renta variable, con la mayoría de índices de renta fija cayendo entre un 10 y un 15%

Las subidas de tipos suponen además una losa en la valoración bursátil, arrastrando a los sectores de mayor crecimiento, con mayor exposición a flujos futuros. En el año índices como el S&P 500 cierran con pérdidas del -19,44%, el Nasdaq más afectado por las valoraciones cae un -33,10%. En comparación el Stoxx 600 cierra con caídas del -12,90% y el Ibex 35 del -5,56%. Si bien es cierto, que para un inversor europeo, las pérdidas en la bolsa americana se reducen al transformar las rentabilidades a euros, ya que el dólar se fortalece cerca de un 8% en lo que llevamos de año.

El precio del petróleo, que se tensionó con la irrupción de la guerra de Rusia, ha vuelto a niveles cercanos a los de comienzos de año. El sector energético, sin embargo, ha sido el gran beneficiado sectorialmente de la crisis, y sube cerca de un 60% en EEUU.

El empleo, que es una de las claves que vigila la Fed para saber si las subidas de tipos están causando el efecto deseado, sigue siendo muy fuerte, la tasa de desempleo en USA es del 3,7% una de las menores de las últimas décadas; en Europa también estamos en mínimos de muchos años, incluso por debajo de antes de la irrupción del Covid-19.

Durante el semestre ha seguido la alta correlación entre activos de renta fija y renta variable, lo que incide en una mayor dificultad en buscar activos descorrelacionados en cartera y finaliza el año con un diciembre flojo, con pérdidas en bolsas, y con la sorpresa de una reunión del BCE más agresiva, que provoca fuertes caídas en los bonos europeos.

Los motores de rentabilidad de la IIC durante el semestre fueron la renta variable de países desarrollados, la renta fija de grado de inversión en euros y dólares, y la propia divisa estadounidense. Dentro de los mismos, la renta variable mundial (MXWO Index) tuvo un movimiento plano en el trimestre, subiendo apenas un 1% después de un gran movimiento de ida y vuelta. El sector salud, en el que la IIC tiene una ponderación importante, tuvo un comportamiento mejor, ya que tuvo menor volatilidad y finalizó el periodo con una subida del 3,4%. La renta fija grado de inversión americana y europea han continuado sus caídas, con descensos del 1,5 y del 5,7% respectivamente; aunque mejoraron en el último mes del año. Por último, el dólar americano se apreció un 0,7% contra el euro.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La cartera de Invervillada presenta un perfil mixto entre renta variable y renta fija. Las firmas invertidas muestran un claro sesgo hacia la calidad, tanto en acciones como en bonos. La cartera se distribuyó, en media, de la siguiente forma: renta variable un 63%, renta fija, un 35% y el 2% restante en liquidez; con una exposición a USD cercana al 40%.

Durante el inicio del semestre se realizaron ventas en renta variable para aprovechar los rebotes bursátiles, reduciendo la ponderación de Novo Nordisk y del ETF SPDR S&P Health Care Equipment. La liquidez resultante se invirtió en un ETF de deuda alemana inferior a 1 año. El resto de la cartera permaneció prácticamente igual, exceptuando la compra a

finales de agosto de acciones de la farmacéutica suiza Novartis. En la última parte del año se redujo un poco más la renta variable europea y se aumentó duración norteamericana (con la compra del ETF iShares Barclays 20+ Years).

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y mejor que el índice de referencia (50% S&P 500, 25% RFGob USA 1Y, 25% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 03/11/2022, siendo esta del 5,00%.

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

El patrimonio ha aumentado en 3.145 euros, cerrando así el semestre en 2,8 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 12, siendo la cifra final de 141. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 0,23%, con una volatilidad de 7,77%. 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 -0,84%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -8,59%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 1,32%; 0,45 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,79 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 0,23% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 1,08%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 7,98% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -0,60% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La reducción de peso en la renta variable se produjo, tal y como hemos comentado en párrafos anteriores, mediante la venta de una pequeña parte de la posición en Novo Nordisk, la venta de un 25% de la posición en el ETF SPDR S&P HealthCare Equipment y la venta de una parte de la posición en el ETF iShares DJ Stoxx 600.

Las principales posiciones en el periodo tienen que ver con el sector salud. La compañía danesa Novo Nordisk pesa un 11,5%; seguida de CVS Health (6,1%) y del ETF SPDR S&P Health Care Equipment con un 4,5%. También destaca la posición en la industrial alemana Siemens (6,9%).

Por la parte de renta fija, como hemos comentado hemos aumentado ligeramente a través de la compra del ETF iShares Govmt Deutschland 0-1yr, y actualmente las posiciones de mayor peso son el etf que acabamos de nombrar, con un peso del 6,8%; seguido del ETF iShares Barclays 20+ years (3,7%) y del bono de Harley Davidson 0,9% 19/08/24, con un peso del 3,3%.

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 (31/12/2022) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,87 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 7,28.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

Durante el semestre el riesgo asumido por la IIC se ha visto reducido por la venta de posiciones en renta variable. Además la beta de la cartera es inferior a 1 por la preponderancia de acciones en el sector salud.

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 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.

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.

En los próximos meses tendremos que vigilar dos aspectos importantes, en primer lugar, comprobar que los últimos datos de moderación de inflación se confirman, y si el crecimiento económico se desacelera hasta originar una recesión. En ambos casos, lo más probable es que se redujera la presión de los bancos centrales y esto provocaría una mejor disposición de rentabilidad/riesgo para los bonos de gobierno, y podríamos ver cómo se recuperan parte de las pérdidas de la renta fija de mayor calidad y duración.

Sin embargo, esa desaceleración económica que se espera, y que cotiza ya en mercado con la inversión de la curva de tipos 2-10 años tanto en USA como en Alemania, supondría que en los próximos meses veríamos caídas de beneficios empresariales, lo que dañaría las expectativas de la renta variable y el crédito de menor calidad. Si bien es cierto que durante el segundo semestre no se ha visto un gran empeoramiento de los márgenes, que no están sufriendo tanto como se esperaba inicialmente. Aunque parece que, poco a poco, el conjunto de estimaciones de beneficios comienza a reducirse en USA (posiblemente por la fortaleza del dólar) y no es descartable un incremento de bajada de guías para el conjunto del año, con la presentación de resultados del 1º trimestre a partir del mes de enero.

Por último, aunque no se vislumbra a corto plazo que podamos asistir al fin del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, con algún tipo de acuerdo entre las partes, cualquier acuerdo que haga disminuir la tensión entre las partes, podría dar algo de oxígeno a los activos de riesgo y podría mejorar las expectativas de los agentes económicos, que han sufrido mucho con el comienzo de la guerra.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000124W3 - REPO[SINGULAR_B 1,750 2023-01-02	EUR	50	1,77	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		50	1,77	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		50	1,77	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		50	1,77	0	0,00
XS1974394675 - Bonos GRUPO MEXICO SAB 1,625 2026-04-08	EUR	94	3,33	93	3,30
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		94	3,33	93	3,30
XS1978209853 - Bonos ABENGOA INTERNACIONA 0,000 2024-10-26	USD	-22	-0,78	19	0,67
XS1978210869 - Bonos ABENGOA INTERNACIONA 0,000 2024-10-26	USD	-22	-0,78	19	0,67
US14149YBE77 - Bonos CARDINAL HEALTH INC 1,875 2025-06-15	USD	54	1,93	57	2,01
XS1980861345 - Bonos RABOBANK 2,000 2024-04-15	NOK	94	3,32	95	3,37
XS2075185228 - Bonos HARLEY-DAVIDSON INC 0,900 2024-08-19	EUR	95	3,35	94	3,32
US713448EP96 - Bonos PEPSICO INC 1,437 2049-04-15	USD	0	0,00	16	0,56
US717081ES88 - Bonos PFIZER ING 1,475 2024-03-15	USD	27	0,97	28	1,01
XS2430287529 - Bonos PROSUS NV 1,207 2025-12-19	EUR	90	3,19	87	3,09
XS2315945829 - Bonos VICTORIAS SECRET 1,875 2024-03-31	EUR	78	2,77	69	2,43
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		395	13,96	484	17,13
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		489	17,30	577	20,43
TOTAL RENTA FIJA		489	17,30	577	20,43
US0028241000 - Acciones ABBOT LABORATORIES	USD	62	2,18	62	2,20
US02209S1033 - Acciones ALTRIA	USD	34	1,21	32	1,13
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	24	0,83	30	1,08
US0718131099 - Acciones BAXTER INTERNACIONAL	USD	48	1,68	61	2,17
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	174	6,16	177	6,26
DE000A0HN5C6 - Acciones DEUTSCHE WOHNEN	EUR	16	0,56	18	0,62

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US2538681030 - Acciones DIGITAL REALTY TR	USD	37	1,32	50	1,75
US4581401001 - Acciones INTEL CORP	USD	25	0,87	36	1,26
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	59	2,09	40	1,43
DK0060534915 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	325	11,48	302	10,68
US7134481081 - Acciones PEPSICO INC	USD	118	4,18	111	3,94
US7170811035 - Acciones PFIZER ING	USD	86	3,05	90	3,19
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	103	3,63	112	3,95
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	65	2,30	59	2,08
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	32	1,12	30	1,06
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	194	6,88	146	5,16
GB00BH4HKS39 - Acciones VODAFONE	GBP	20	0,71	31	1,09
US98422E1038 - Acciones XERIS PHARMA	USD	8	0,28	9	0,33
CH0011075394 - Acciones ZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	45	1,58	42	1,47
TOTAL RV COTIZADA		1.474	52,11	1.436	50,83
TOTAL RENTA VARIABLE		1.474	52,11	1.436	50,83
US4642872265 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	25	0,88	27	0,94
US4642888105 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	44	1,56	43	1,53
DE000A0Q4RZ9 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	190	6,72	125	4,41
DE0002635307 - Participaciones BARCLAYS GLOBAL FUND ADVISOR	EUR	51	1,79	97	3,43
IE00BCRY6557 - Participaciones SHARES PLC	EUR	17	0,62	17	0,61
US4642874329 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	104	3,67	100	3,55
IE00B4L5ZY03 - Participaciones SHARES PLC	EUR	41	1,46	42	1,48
US78462F1030 - Participaciones STANDARD AND POOR'S 500 INDEX	USD	36	1,26	36	1,27
US78464A5810 - Participaciones SPDR FUND	USD	126	4,45	162	5,73
US9229085538 - Participaciones VANGUARD	USD	54	1,91	61	2,15
TOTAL IIC		688	24,32	710	25,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.651	93,73	2.723	96,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.701	95,50	2.723	96,39

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

Retribución TODOS los empleados 31 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 1.505.454 euros. 16 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 245.412 euros. 31 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 1.750.866 euros. Retribución ALTA DIRECCIÓN 4 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 620.810 euros. 4 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 180.334 euros. 4 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 801.144 euros. Retribución OTROS EMPLEADOS CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO 7 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 345.928 euros. 4 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 45.860 euros. 7 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 391.788 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 SGIC 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 2.021.

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 50.007,19 eur, lo que supone un 1,77 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido BNP PARIBAS Sec. Services, Suc. en España. Como garantía la IIC ha obtenido 49.000,00 eur nominales de ES00000124W3 REPO BONO ESTADO ESPAÑA 3.8% 30/04/2024 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 115,84 eur, 0.00 % del patrimonio al cierre del semestre.