

PALATINA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4057

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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: 05/09/2014

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 entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La

Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos

en lo que se refiere 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.

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	0,51	0,22	0,51	0,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,74	0,25	1,74	-0,11

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	7.436.469,00	7.434.801,00
Nº de accionistas	137,00	139,00
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	10.197	1,3713	1,2842	1,3767
2022	9.549	1,2844	1,2028	1,3809
2021	9.853	1,3733	1,1561	1,3763
2020	8.750	1,1562	0,8808	1,1894

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	0,27		0,27	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)

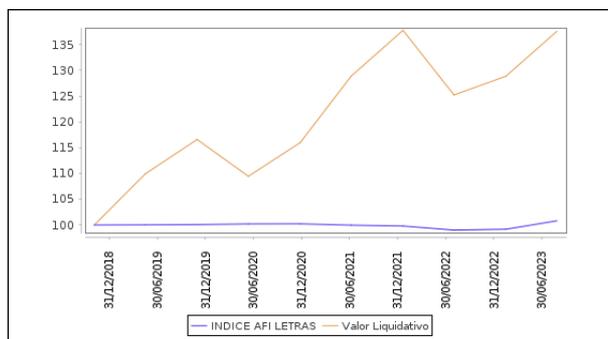
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
6,76	2,11	4,56	6,61	-3,49	-6,48	18,78	-0,52	-8,72

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)	0,41	0,20	0,20	0,24	0,24	0,93	0,83	0,83	0,80

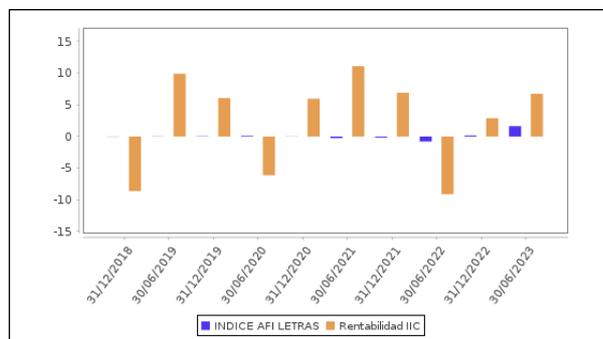
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.837	96,47	9.185	96,19
* Cartera interior	1.203	11,80	1.324	13,87
* Cartera exterior	8.626	84,59	7.929	83,03
* Intereses de la cartera de inversión	8	0,08	-68	-0,71
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	221	2,17	295	3,09
(+/-) RESTO	139	1,36	70	0,73
TOTAL PATRIMONIO	10.197	100,00 %	9.549	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)	9.549	9.281	9.549	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,02	0,00	0,02	-1.061,49
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,47	2,82	6,47	-360,75
(+) Rendimientos de gestión	6,87	3,29	6,87	-517,86
+ Intereses	0,90	-0,44	0,90	-316,34
+ Dividendos	1,02	0,35	1,02	212,29
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,34	0,25	-0,34	-238,90
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,97	2,93	5,97	114,59
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,84	0,36	-0,84	-344,25
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,19	-0,15	0,19	-238,96
± Otros resultados	-0,03	-0,01	-0,03	293,71
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,47	-0,46	157,11
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,34	-0,27	-14,41
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	3,48
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-7,98
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	13,16
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,04	-0,11	162,86
(+) Ingresos	0,06	0,00	0,06	0,00
+ 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	0,06	0,00	0,06	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)	10.197	9.549	10.197	

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

3. Inversiones financieras

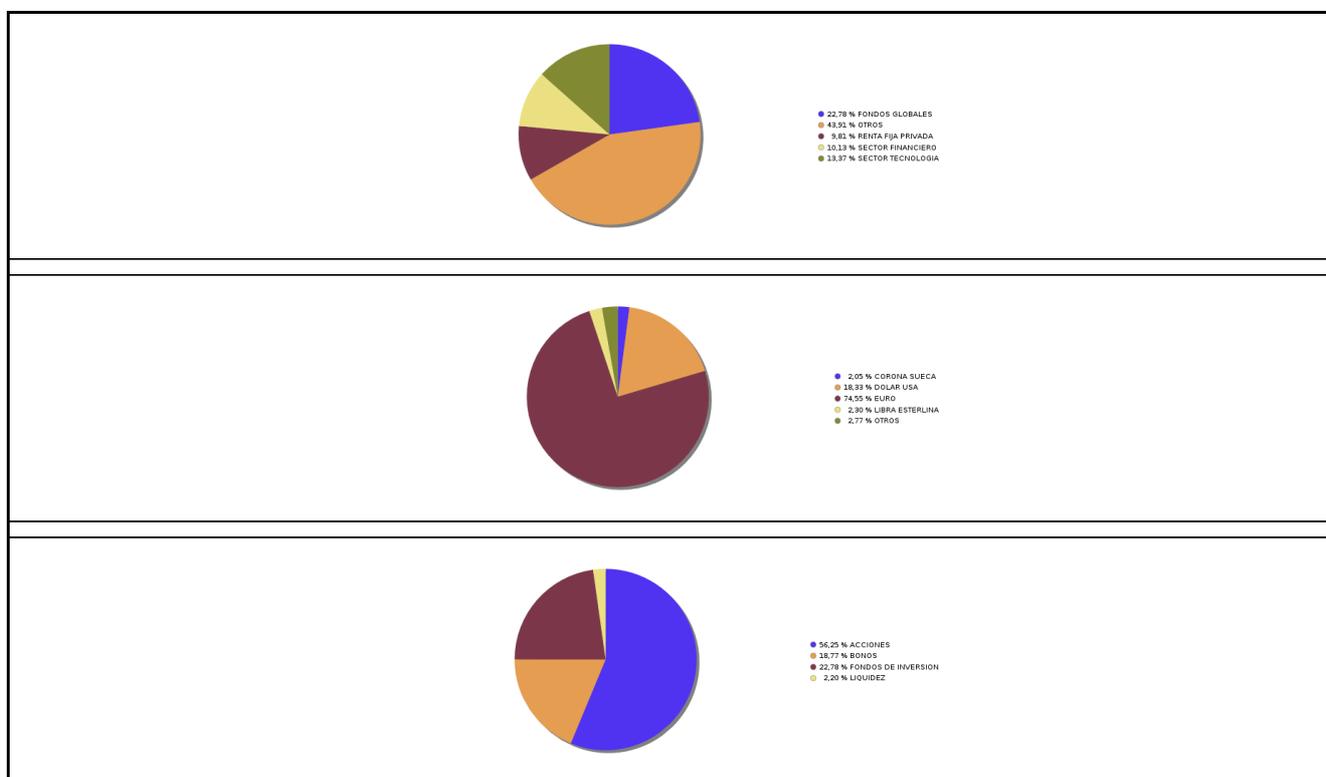
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	239	2,50
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	500	4,90	500	5,24
TOTAL RENTA FIJA	500	4,90	739	7,74
TOTAL RV COTIZADA	703	6,90	585	6,12
TOTAL RENTA VARIABLE	703	6,90	585	6,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.203	11,80	1.324	13,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.381	13,54	1.282	13,42
TOTAL RENTA FIJA	1.381	13,54	1.282	13,42
TOTAL RV COTIZADA	4.956	48,60	4.597	48,14
TOTAL RENTA VARIABLE	4.956	48,60	4.597	48,14
TOTAL IIC	2.292	22,48	2.030	21,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.629	84,62	7.909	82,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.833	96,42	9.233	96,68

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
DJ EUROSTOXX 50	Venta Futuro DJ EUROSTOXX 50 10	749	Cobertura
Total subyacente renta variable		749	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	1.133	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1133	
TOTAL OBLIGACIONES		1882	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora 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 6.815.232,77 euros que supone el 66,83% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 2.851.098,47 euros que supone el 27,96% 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 2.752.062,68 euros.

f.) Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 78.491,26 euros.

El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de

la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 93.194.000,00 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

Tras la invasión rusa de Ucrania en 2022, que causó un fuerte tirón de los precios del petróleo y el Gas, el mercado esperaba una fuerte contracción económica, con racionamiento energético, que al final no se produjo; Un invierno más benigno, fuentes de suministro alternativas y una cierta desaceleración de la demanda, parece que han evitado el peor de los escenarios macroeconómicos para Europa. A pesar de que los dos últimos trimestres, la economía alemana ha registrado caída en el PIB (-0,5%,-0,3%) y que la actividad manufacturera está siendo muy débil, el empleo y los servicios siguen aguantando y permitiendo un buen arranque de año en cuanto a beneficios empresariales se refiere. Las bolsas europeas, pasado el miedo a una profunda recesión, rebotan desde mínimos de octubre de 2022 y suben en el semestre cerca de un 16% (en el caso del Eurostoxx 50). El Ibex 35 sube un 16,57%

Por parte de la economía americana, un escenario parecido, con debilidad en manufacturas, (excesos de inventarios), crecimientos por debajo de tendencia, pero con una tasa de desempleo que sigue siendo muy baja, propiciando un buen entorno para el consumo, sobre todo en servicios. Las bolsas americanas, también comienzan con buen tono este año 2023, sobre todo gracias a las grandes compañías tecnológicas que, al calor de la irrupción de la Inteligencia Artificial, comienzan a descontar fuertes incrementos de productividad y de beneficios para los próximos años (El Nasdaq sube un 31,73% en este semestre).

En general, se abre una gran diferencia entre FANG/Nasdaq y el resto de compañías cotizadas; por poner un ejemplo, el S&P 500 sube un 15,91% mientras que el índice equiponderado sube cerca de un 5,96%. Buena culpa de esta diferencia la tienen los bancos regionales americanos, que han sufrido en este semestre la caída de varios bancos, como Silicon Valley Bank, Signature Bank o First Republic Bank, arrastrando al sector financiero y poniendo en duda lo saneado o no del sistema, sobre todo para los pequeños bancos fuera del esquema de control de la FED. Y como el miedo es contagioso, estos movimientos en USA terminaron, como una onda expansiva, llegando a Europa, y arrastrando al eslabón más débil, Credit Suisse, que terminó siendo absorbido por UBS en un culebrón político que casi acaba con el mercado de AT1 (Bonos contingentes convertibles) al no respetar el regulador suizo el orden de prelación de cobros de los bonos. Esto provocó fuertes caídas en los cocos, de las que aún no se han recuperado al 100%.

La inflación, por su parte, ha comenzado a moderarse, siguiendo la estela de la caída de los precios de las commodities (fundamentalmente del gas en Europa) y de los precios de producción. Queda por caer la inflación subyacente, más expuesta a incrementos salariales y relacionados con los precios de los alquileres. En cualquier caso, los bancos centrales mantienen sus discursos agresivos, y siguen subiendo tipos, aunque es verdad que a un ritmo más cauto. Mientras no exista pérdida de empleo, los bancos centrales seguirán luchando por enfriar el crecimiento económico, con mayor endurecimiento financiero.

Por parte de los activos de renta fija, citada ya la crisis de los AT1, destaca el buen comportamiento del High Yield, que siguiendo la estela bursátil y con menor riesgo de recesión, han devengado unas yield muy superiores al del resto de bonos. Los activos con mayor duración, o más defensivos, devengan un carry inferior, y aunque en positivo, cierran un semestre sin dirección, después de las fortísimas caídas de 2022. Las curvas siguen muy invertidas y la parte corta sigue recogiendo las subidas de tipos de los principales bancos centrales.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Desde el punto de vista de renta variable, la cartera ha ido reduciendo la exposición, mediante la venta de futuros de Eurostoxx 50, tras el comienzo explosivo de las primeras semanas del año. También se ha ido remodelando la cartera de renta variable reduciendo las exposiciones a tecnología e incrementando ligeramente la de sectores más defensivos.

Desde el punto de vista de renta fija, se incrementa poco a poco la duración de la cartera, subiendo pesos en bonos de

gobierno y de Investment Grade.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (60% EONIA, 20% EURO STOXX 50 NR, 20% IBEX 35 NR), cuya diferencia máxima se produjo el 09/03/2023, siendo esta del 2,26%.

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

El patrimonio ha aumentado en 648.139 euros, cerrando así el semestre en 10,2 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 2, siendo la cifra final de 137. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 6,76%, con una volatilidad de 5,07%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,52%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 6,76%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,41%; 0,28 por comisión de gestión, 0,05 por depósito y 0,09 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 6,76% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 6,83%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 9,01% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 1,81% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se vende parcialmente Microsoft, Apple y totalmente Spotify. Se reducen pesos en posiciones que han ido bastante bien como Alpha Laval, Siemens, Ferrari y se sustituye Jeronimo Martins tras el rally del primer semestre. Se sustituye Essilor por Kering, Infineon por StMicroelectronics, y se da entrada a valores como Stee Lauder, Viscofán, Starbucks, CVS, Sonova o Bankinter.

Desde el punto de vista de renta fija, se incrementa poco a poco la duración de la cartera, subiendo pesos en bonos de gobierno y de IG, con la compra de iShares Euro Government Bond Index Fund o SCHRODER EURO CORPORATE BOND FUND o MERCEDES-BENZ INT FINCE 12/2024 3.625%, reduciendo el peso en bonos flotantes y fondos monetarios. También vendiendo el peso en el bono español de inflación, que vencía en noviembre de 2024.

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 se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 18,46%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR. 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 (30/06/2023) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0,98 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 3,79.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

Los riesgos son los habituales en una cartera con exposición a renta variable y renta fija, la volatilidad y riesgos inherente del equity y los riesgos de la renta fija, duración, riesgo de crédito, liquidez, etc.

Muchos de estos riesgos se mitigan por la compra de coberturas con derivados, y por la propia configuración de la cartera, que ha ido incrementando peso en activos de renta fija de mayor calidad, para ejercer de cobertura en momentos de tensión si el crecimiento sufre un parón.

5. Ejercicio derechos políticos.

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

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

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

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

En los próximos meses siguen existiendo dos variables que podrían cambiar los escenarios previstos. Por un lado, la inflación, que seguirá en una senda descendente, pero posiblemente no lo suficiente para que se reduzcan los tipos de interés, y por otra parte, la dinámica de desaceleración económica, que podría llevar a una situación de recesión con mayor incremento de desempleo.

Los mercados siguen esperando que los bancos centrales pausen sus subidas de tipos, y que logren su objetivo de contener la inflación, logrando un aterrizaje suave de la economía. Recordemos que el objetivo de estas subidas de tipos es ralentizar la economía, a costa de incrementar el desempleo y reducir el crecimiento salarial para evitar una inflación descontrolada. Esta pausa de los bancos centrales que se preveía para el primer semestre, dada la buena marcha del empleo en ambos lados del atlántico, se espera ahora que se produzca en la 2ª parte del año.

El incremento de tipos termina afectando con un cierto retraso a la economía real, y tendremos que vigilar cómo afectan las 8 subidas consecutivas del BCE en menos de un año, para llevar los tipos de negativo, hasta el umbral del 3,50%/4,00% en Europa o de las 10 subidas de la FED para llevar los tipos por encima del 5%. Esto supone una merma de renta disponible para las familias y para las empresas, sobre todo las más endeudadas que se tendrán que enfrentar a un incremento de sus costes de financiación.

Por último, la fortaleza del empleo seguirá siendo el indicador a vigilar, junto con los beneficios empresariales. La caída de actividad en manufacturas no se ha saldado con un incremento del desempleo ni con una reducción de las expectativas de beneficios empresariales habida cuenta del apoyo que han brindado el incremento de las ventas nominales, con unos buenos márgenes empresariales. La clave principal para los próximos meses, será comprobar si esta dinámica sigue, y cómo reaccionan las empresas a una menor actividad económica o una caída en los márgenes (habitualmente se traduce en incrementos de despidos).

Para los próximos meses, la clave para la cartera será si se produce o no, un parón económico con afectación a beneficios empresariales, que nos permita aprovechar la volatilidad que se generaría en ese escenario para reducir coberturas, incrementando los niveles de inversión y rotando la cartera de nuevo hacia sectores o compañías que hayan puesto en valor una situación que pensamos que aún no está cotizada en mercado.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126A4 - Bonos REINO DE ESPAÑA 1,800 2024-11-30	EUR	0	0,00	239	2,50
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	239	2,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	239	2,50
ES00000121G2 - REPO SINGULAR_B 3,150 2023-07-03	EUR	500	4,90	0	0,00
ES00000124W3 - REPO SINGULAR_B 1,750 2023-01-02	EUR	0	0,00	500	5,24
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		500	4,90	500	5,24
TOTAL RENTA FIJA		500	4,90	739	7,74
ES0113679I37 - Acciones BANKINTER SA	EUR	113	1,10	0	0,00
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	196	1,92	162	1,70
NL0015001FS8 - Acciones FERROVIAL SA	EUR	150	1,47	0	0,00
ES0118900010 - Acciones FERROVIAL SA	EUR	0	0,00	127	1,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0169501022 - Acciones PHARMA MAR	EUR	140	1,37	296	3,10
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN	EUR	104	1,02	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		703	6,90	585	6,12
TOTAL RENTA VARIABLE		703	6,90	585	6,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.203	11,80	1.324	13,86
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 2,250 2024-03-01	EUR	0	0,00	205	2,15
IT0005008484 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 1,188 2024-03-25	EUR	0	0,00	195	2,05
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	400	4,19
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 2,250 2024-03-01	EUR	203	1,99	0	0,00
IT0005008484 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 1,188 2024-03-25	EUR	197	1,93	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		400	3,92	0	0,00
FR0013030129 - Bonos CREDIT AGRICOLE 0,750 2025-12-21	EUR	193	1,89	194	2,03
DE000A3LJT71 - Bonos DAIMLERCHRYSLER AG 3,625 2024-12-16	EUR	199	1,95	0	0,00
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2026-04-30	EUR	192	1,88	190	1,99
XS1040105980 - Bonos PHILIPS MORRIS 2,875 2026-03-03	EUR	97	0,95	96	1,01
XS1611255719 - Bonos BSCH 0,789 2024-05-11	EUR	0	0,00	201	2,11
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		681	6,68	682	7,14
XS1608362379 - Bonos SANTANDER ASSET MANA 0,558 2023-01-05	EUR	0	0,00	200	2,09
XS1565699763 - Bonos RYANAIR 1,125 2023-08-15	EUR	99	0,97	0	0,00
XS1611255719 - Bonos BSCH 1,147 2024-05-11	EUR	202	1,98	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		300	2,94	200	2,09
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.381	13,54	1.282	13,42
TOTAL RENTA FIJA		1.381	13,54	1.282	13,42
IE00B4BNMY34 - Acciones ACCENTURE LTD	USD	134	1,32	118	1,24
SE0000695876 - Acciones ALFA LAVAL AB	SEK	154	1,51	165	1,72
US02079K3059 - Acciones ALPHABET	USD	195	1,92	147	1,54
US0378331005 - Acciones APPLE COMPUTER INC	USD	184	1,80	162	1,70
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	204	2,00	155	1,62
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	180	1,76	166	1,73
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	75	0,73	0	0,00
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE	EUR	152	1,49	128	1,34
FR0000121667 - Acciones ESSILOR INTERNATIONAL S.A	EUR	0	0,00	174	1,83
US5184391044 - Acciones ESTEE LAUDER	USD	105	1,03	0	0,00
NL0011585146 - Acciones FERRARI NV	EUR	225	2,20	186	1,95
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	122	1,19	107	1,12
DE0008402215 - Acciones HANOVER COMPRESSOR	EUR	138	1,35	132	1,38
BE0974293251 - Acciones ANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	130	1,27	141	1,47
DE0006231004 - Acciones INFINEON	EUR	0	0,00	148	1,55
PTJMT0AE0001 - Acciones JERONIMO MARTINS	EUR	0	0,00	180	1,88
US46625H1005 - Acciones JP MORGAN CHASE & CO	USD	197	1,93	185	1,94
FR0000121485 - Acciones PINAULT PRINTEMPS REDOUTE	EUR	165	1,62	0	0,00
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	186	1,82	146	1,53
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	190	1,87	181	1,90
DK0060534915 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	204	2,00	174	1,82
US7170811035 - Acciones PFIZER ING	USD	100	0,98	143	1,49
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER	GBP	109	1,07	103	1,08
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO PLC	GBP	107	1,05	121	1,27
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	188	1,84	145	1,51
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	221	2,16	212	2,22
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	153	1,50	175	1,83
CH0012549785 - Acciones SONOVA HOLDING AG	CHF	73	0,72	0	0,00
LU1778762911 - Acciones SPOTIFY TECHNOLOGY SA	USD	0	0,00	41	0,42
US8552441094 - Acciones STARBUCKS	USD	70	0,69	0	0,00
NL000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	176	1,73	0	0,00
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF SA	EUR	179	1,75	199	2,09
FR0000125486 - Acciones VINCI	EUR	160	1,56	140	1,47
US92826C8394 - Acciones VISA	USD	196	1,92	175	1,83
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY	USD	0	0,00	93	0,98
US94106L1098 - Acciones WASTE MANAGEMENT INC	USD	159	1,56	147	1,53
US98978V1035 - Acciones ZOETIS INC	USD	126	1,24	110	1,15
TOTAL RV COTIZADA		4.956	48,60	4.597	48,14
TOTAL RENTA VARIABLE		4.956	48,60	4.597	48,14
FR0013111382 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHUIQUIER	EUR	247	2,43	249	2,61
FR0013439163 - Participaciones LA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	0	0,00	479	5,02
IE0031080868 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	508	4,98	0	0,00
LU0836346345 - Participaciones JPMORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	0	0,00	277	2,90
FR0010609115 - Participaciones LA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	326	3,19	321	3,36
LU0539144625 - Participaciones NORDEA	EUR	205	2,01	204	2,13
LU1226265632 - Participaciones PICTET FIF	EUR	500	4,90	499	5,23
LU0113258742 - Participaciones SCHRODER	EUR	507	4,97	0	0,00
TOTAL IIC		2.292	22,48	2.030	21,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.629	84,62	7.909	82,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.833	96,42	9.233	96,68

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)

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 500.129,45 eur, lo que supone un 4,90 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido Singular Bank. Como garantía la IIC ha obtenido 488.000,00 eur nominales de ES00000121G2 REPO BONO ESTADO ESPANA 4.8% 31/01/2024 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 tripartido 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 9485,45 eur, 0,09 % del patrimonio al cierre del semestre.