

## INVERVILLADA SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 3896

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](http://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](mailto: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](mailto: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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,56	0,09	0,56	0,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,66	0,24	1,66	-0,01

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	400.129,00	400.082,00
Nº de accionistas	136,00	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	2.880	7,1968	6,9792	7,2670
2022	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

### 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			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

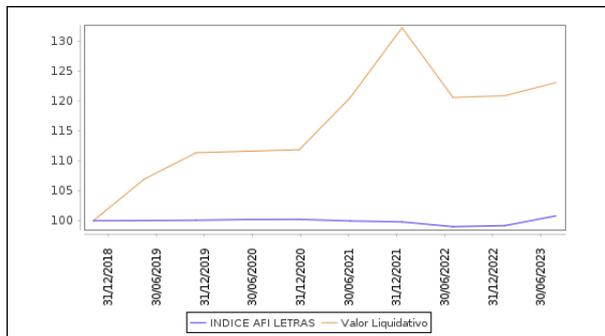
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
1,81	0,74	1,07	0,38	-0,14	-8,59	18,21	0,45	-0,37

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)	0,64	0,32	0,32	0,33	0,33	1,32	1,45	1,38	0,94

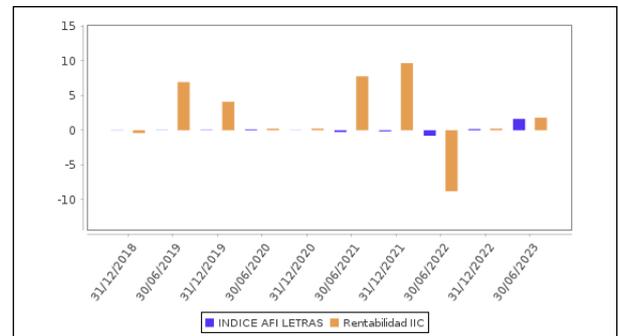
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, 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	2.841	98,65	2.751	97,28
* Cartera interior	315	10,94	50	1,77
* Cartera exterior	2.463	85,52	2.651	93,74
* Intereses de la cartera de inversión	63	2,19	50	1,77
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	21	0,73	72	2,55
(+/-) RESTO	18	0,63	5	0,18
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.880</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.828</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.828	2.825	2.828	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,01	-0,13	0,01	-109,98
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,78	0,24	1,78	244,49
(+) Rendimientos de gestión	2,65	0,93	2,65	-43,05
+ Intereses	0,77	0,51	0,77	48,39
+ Dividendos	1,46	0,47	1,46	208,65
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,82	-1,35	-0,82	-40,04
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,02	1,80	1,02	-44,29
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,04	-0,02	-0,04	123,80
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,22	-0,43	0,22	-149,91
± Otros resultados	0,04	-0,05	0,04	-189,65
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,89	-0,70	-0,89	287,54
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,27	-0,27	-2,98
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-2,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,25	-0,25	-0,25	-1,49
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,08	-0,07	-12,18
- Otros gastos repercutidos	-0,26	-0,06	-0,26	307,13
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,02	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,02	0,00	0,02	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.880</b>	<b>2.828</b>	<b>2.880</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

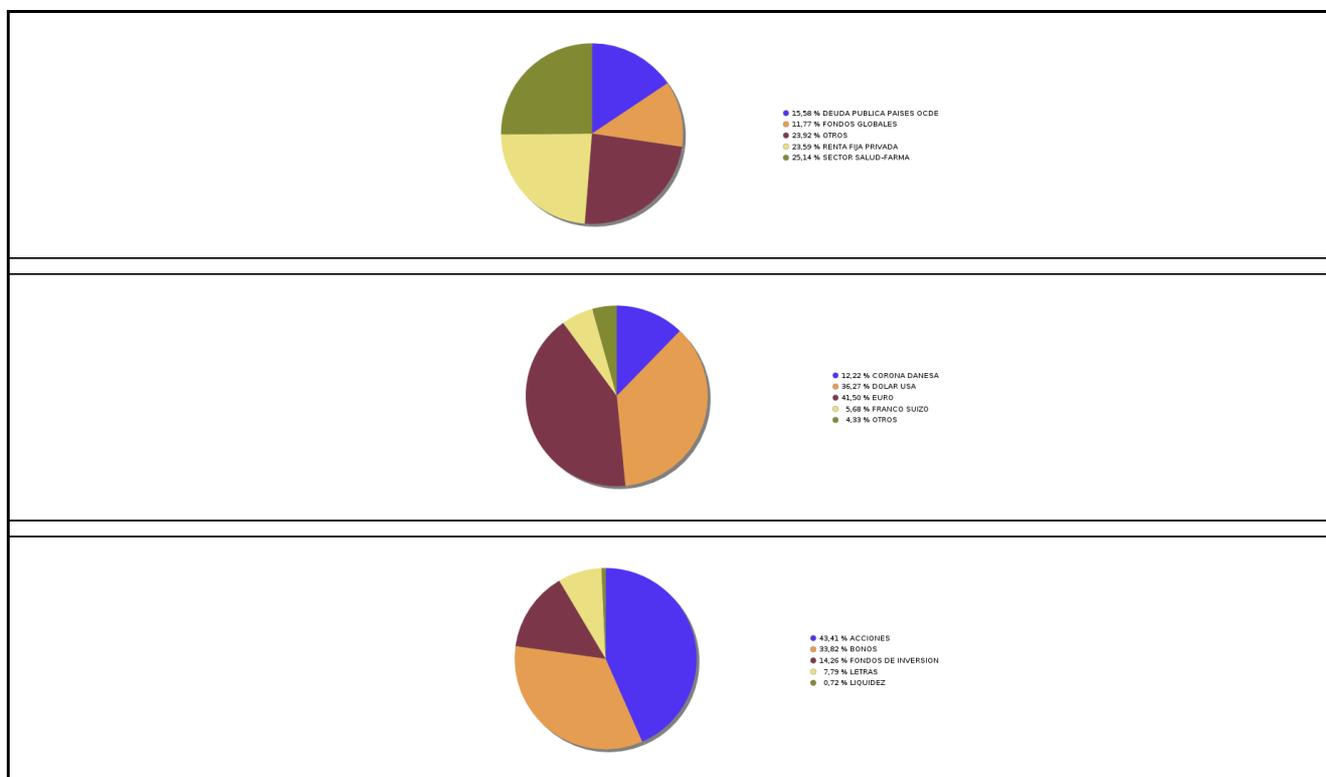
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	245	8,49	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	70	2,43	50	1,77
TOTAL RENTA FIJA	315	10,93	50	1,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	315	10,93	50	1,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	813	28,23	489	17,30
TOTAL RENTA FIJA	813	28,23	489	17,30
TOTAL RV COTIZADA	1.242	43,12	1.474	52,11
TOTAL RENTA VARIABLE	1.242	43,12	1.474	52,11
TOTAL IIC	408	14,17	688	24,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.463	85,53	2.651	93,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.777	96,45	2.701	95,50

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

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 1.572.390,49 euros que supone el 54,60% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 954.913,17 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 702,70 euros.

f.) Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 341.343,02 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 13.016.000,00 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.

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 (MSDEWIN Index) tuvo un movimiento alcista en el semestre, subiendo un 12,5%. El sector salud, en el que la IIC tiene una ponderación importante, tuvo un comportamiento peor, hubo menos flujo de entrada en el sector y subió solo un 1%. La renta fija grado de inversión americana y europea han tenido un semestre plano, con un 2% de rentabilidad en ambos casos.

#### B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La cartera de Intervillada 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 47%, renta fija, un 46% y el restante en liquidez; con una exposición a USD cercana al 34%.

Durante el semestre hemos estado recortando la ponderación en renta variable, con ventas continuadas durante todos los meses, recortando posiciones como la de Siemens y también vendiendo posiciones enteras como es el caso de Baxter.

Esto ha hecho bajar la ponderación de renta variable más de un 15%; y hemos aprovechado esa liquidez para aumentar la posición en el ETF iShares Barclays 20+Years y hemos comprado letras del tesoro españolas y otros bonos para ir cogiendo mayor exposición a renta fija.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (50% S&P 500, 25% RFGob USA 1Y, 25% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 27/06/2023, siendo esta del 6,40%.

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

El patrimonio ha aumentado en 51.632 euros, cerrando así el semestre en 2,9 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 3, siendo la cifra final de 136. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 1,81%, con una volatilidad de 5,24%. 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 -0,57%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 1,81%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,64%; 0,23 por comisión de gestión, 0,04 por depósito y 0,38 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un 1,81% 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.

La reducción de peso en la renta variable se produjo, tal y como hemos comentado en párrafos anteriores, mediante la venta total de posiciones como el ETF iShares DJ Stoxx 600, Baxter International o Zurich Financial Services. También hemos reducido la ponderación de acciones como Siemens o SAP. Por el lado de las compras, hemos comprado las tanqueras nórdicas DS Norden y Hafnia.

Las principales posiciones en el periodo tienen que ver con el sector salud. La compañía danesa Novo Nordisk pesa un 11,3%; seguida de CVS Health (4,4%) y PepsiCo con un 4,1%. También destaca la posición en la industrial alemana Siemens (4%).

Por la parte de renta fija, como hemos comentado hemos comprado una serie de bonos y de letras del tesoro español de diferentes vencimientos, con el objetivo de maximizar la rentabilidad de lo no invertido en renta variable. Hemos comprado nominales de 25.000 euros en bonos de HeidelbergCement y RWE vencimientos 2026 y 2025 respectivamente. También hemos aumentado la posición en el iShares Barclays 20+ years, que se ha convertido en la posición de renta fija de más ponderación, con un 9,7% de peso.

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 (30/06/2023) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,33 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 7,05.

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 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).

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02309083 - Bonos REINO DE ESPAÑA 0,734 2025-04-30	EUR	50	1,72	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		50	1,72	0	0,00
ES0L02403084 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,515 2024-03-08	EUR	49	1,69	0	0,00
ES0L02404124 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,171 2024-04-12	EUR	48	1,68	0	0,00
ES0L02310065 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,039 2023-10-06	EUR	49	1,71	0	0,00
ES0L02312087 - Letras REINO DE ESPAÑA 2,500 2023-12-08	EUR	49	1,70	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		195	6,77	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		245	8,49	0	0,00
ES00000121G2 - REPO SINGULAR_B 3,150 2023-07-03	EUR	70	2,43	0	0,00
ES00000124W3 - REPO SINGULAR_B 1,750 2023-01-02	EUR	0	0,00	50	1,77
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		70	2,43	50	1,77
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		315	10,93	50	1,77
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		315	10,93	50	1,77
XS1974394675 - Bonos GRUPO MEXICO SABI 1,625 2026-04-08	EUR	94	3,28	94	3,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US91282CGG06 - Bonos US TREASURY 2,062 2025-01-31	USD	27	0,94	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>121</b>	<b>4,22</b>	<b>94</b>	<b>3,33</b>
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 2,250 2024-03-01	EUR	50	1,75	0	0,00
US912796ZN24 - Letras US TREASURY 4,500 2023-12-29	USD	26	0,91	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>77</b>	<b>2,66</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
XS1978209853 - Bonos ABENGOA INTERNACIONA 0,000 2024-10-26	USD	-26	-0,92	-22	-0,78
XS1978210869 - Bonos ABENGOA INTERNACIONA 0,000 2024-10-26	USD	-27	-0,93	-22	-0,78
XS0909359332 - Bonos BAT INTL FINANCE PLC 2,750 2025-03-25	EUR	97	3,37	0	0,00
US14149YBE77 - Bonos CARDINAL HEALTH INC 1,875 2025-06-15	USD	53	1,85	54	1,93
XS1980861345 - Bonos RABOBANK 2,000 2024-04-15	NOK	0	0,00	94	3,32
XS2075185228 - Bonos HARLEY-DAVIDSON INC 0,900 2024-08-19	EUR	94	3,28	95	3,35
XS1589806907 - Bonos HEIDELBERGCEMENT FIN 1,625 2026-01-07	EUR	24	0,82	0	0,00
XS2484586669 - Bonos MET LIFE 1,750 2025-05-25	EUR	95	3,31	0	0,00
US717081ES88 - Bonos PFIZER ING 1,475 2024-03-15	USD	0	0,00	27	0,97
XS2430287529 - Bonos PROSUS NV 1,207 2025-12-19	EUR	91	3,17	90	3,19
XS2523390271 - Bonos RWE 2,500 2025-07-24	EUR	24	0,84	0	0,00
XS2315945829 - Bonos VICTORIAS SECRET 1,875 2024-03-31	EUR	79	2,73	78	2,77
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>504</b>	<b>17,52</b>	<b>395</b>	<b>13,96</b>
XS1980861345 - Bonos RABOBANK 2,000 2024-04-15	NOK	84	2,90	0	0,00
US717081ES88 - Bonos PFIZER ING 1,475 2024-03-15	USD	27	0,94	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>111</b>	<b>3,84</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>813</b>	<b>28,23</b>	<b>489</b>	<b>17,30</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>813</b>	<b>28,23</b>	<b>489</b>	<b>17,30</b>
US0028241000 - Acciones ABBOT LABORATORIES	USD	60	2,08	62	2,18
US02209S1033 - Acciones ALTRIA	USD	33	1,15	34	1,21
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	36	1,24	24	0,83
US0718131099 - Acciones BAXTER INTERNACIONAL	USD	0	0,00	48	1,68
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	127	4,40	174	6,16
DE000A0HNSC6 - Acciones DEUTSCHE WOHNEN	EUR	0	0,00	16	0,56
US2538681030 - Acciones DIGITAL REALTY TR	USD	42	1,45	37	1,32
DK0060083210 - Acciones DS NORDEN	DKK	21	0,71	0	0,00
BMG4233B1090 - Acciones HAFNIA LTD	NOK	31	1,09	0	0,00
US4581401001 - Acciones INTEL CORP	USD	31	1,06	25	0,87
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	64	2,24	59	2,09
DK0060534915 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	325	11,28	325	11,48
US7134481081 - Acciones PEPSICO INC	USD	119	4,13	118	4,18
US7170811035 - Acciones PFIZER ING	USD	30	1,05	86	3,05
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	98	3,40	103	3,63
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	63	2,17	65	2,30
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	33	1,15	32	1,12
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	114	3,97	194	6,88
GB00BH4HKS39 - Acciones VODAFONE	GBP	0	0,00	20	0,71
US98422E1038 - Acciones XERIS PHARMA	USD	15	0,53	8	0,28
CH0011075394 - Acciones ZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	0	0,00	45	1,58
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.242</b>	<b>43,12</b>	<b>1.474</b>	<b>52,11</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.242</b>	<b>43,12</b>	<b>1.474</b>	<b>52,11</b>
US4642872265 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	25	0,86	25	0,88
US4642888105 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	47	1,62	44	1,56
DE000A0Q4RZ9 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	190	6,72
DE0002635307 - Participaciones BARCLAYS GLOBAL FUND ADVISOR	EUR	0	0,00	51	1,79
IE00BCRY6557 - Participaciones ISHARES PLC	EUR	0	0,00	17	0,62
US4642874329 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	278	9,67	104	3,67
IE00B4L5ZY03 - Participaciones ISHARES PLC	EUR	0	0,00	41	1,46
US78462F1030 - Participaciones STANDARD AND POOR'S 500 INDEX	USD	0	0,00	36	1,26
US78464A5810 - Participaciones SPDR FUND	USD	32	1,10	126	4,45
US9229085538 - Participaciones VANGUARD	USD	27	0,93	54	1,91
<b>TOTAL IIC</b>		<b>408</b>	<b>14,17</b>	<b>688</b>	<b>24,32</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.463</b>	<b>85,53</b>	<b>2.651</b>	<b>93,73</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.777</b>	<b>96,45</b>	<b>2.701</b>	<b>95,50</b>

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 70.018,12 eur, lo que supone un 2,43 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido Singular Bank. Como garantía la IIC ha obtenido 69.000,00 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 1471,19 eur, 0,05 % del patrimonio al cierre del semestre.