

FMAS ALFA, FIL
Nº Registro CNMV: 111

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** Deloitte Auditores, S.L.
Grupo Gestora: ANDBANK **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

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

Dirección

CL. Serrano, 37
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info.spain@andbank.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 28/04/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: N/D Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá de forma directa e indirecta un 0-100% de la exposición total en renta variable y/o renta fija cotizada, incluyendo depósitos sin límite de vencimiento en entidades de crédito de la UE/OCDE sujetos a supervisión prudencial, y en instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, sin predeterminación ni límites máximos en la distribución de activos por tipo de emisor (público/privado), rating de emisión/emisor (pudiendo invertir hasta un 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia), duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico, ni países. Los emisores y mercados serán OCDE o emergentes, sin limitación. La inversión en renta fija de baja calidad crediticia o en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

Operativa en instrumentos derivados

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE C	2.000,00	1	EUR	0,00	100000	NO	201	0		
CLASE I	11.789,41	4	EUR	0,00	100000	NO	1.188	1.156		
CLASE R	4.336,35	2	EUR	0,00	100000	NO	440	99		

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2023	20__	20__
CLASE C	EUR			31-12-2024	100,2762		100,0000		
CLASE I	EUR			31-12-2024	100,7474		97,7119		
CLASE R	EUR			31-12-2024	101,5740		98,9918		

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:)

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE C		0,38	0,12	0,50	0,41	0,12	0,53	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE I		0,45	0,08	0,54	0,90	0,09	0,99	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio
CLASE R		0,63	-0,01	0,62	1,25	0,23	1,49	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	0,28				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2024

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	3,41	4,30	5,16	1,11	0,00				
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	1,73	1,73	0,57	0,20					
LETRA 1 AÑO	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54				
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

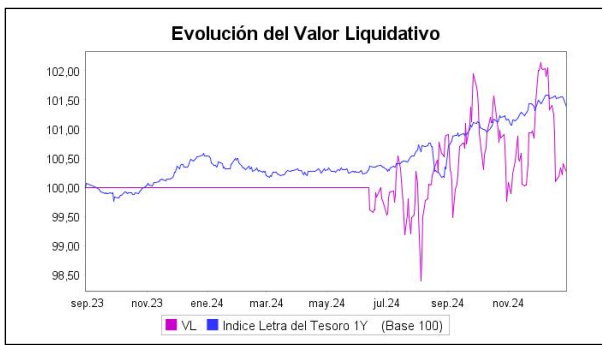
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,81	0,00			

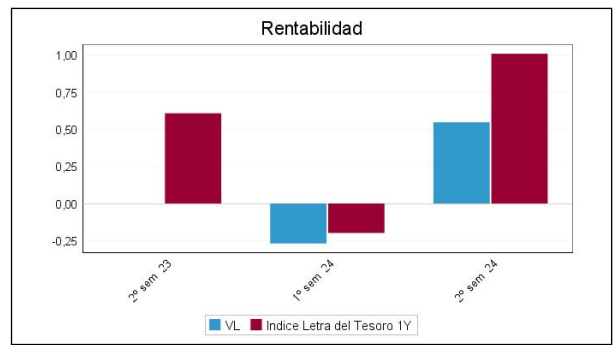
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	3,11				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2024

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,23	4,37	5,21	3,84	3,30				
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	2,15	2,15	1,59	1,76	1,96				
LETRA 1 AÑO	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54				
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,73	1,84			

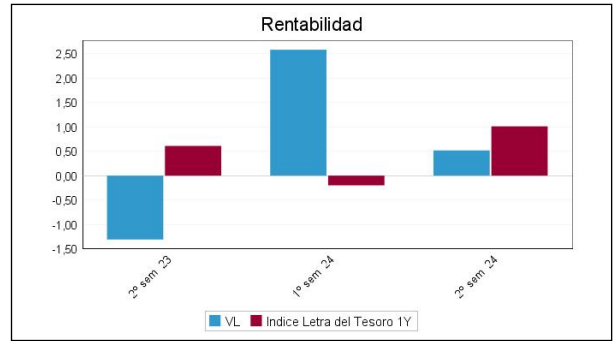
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	2,61				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2024

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,11	4,37	4,96	3,62	3,30				
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	2,15	2,15	1,42	1,63					
LETRA 1 AÑO	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54				
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

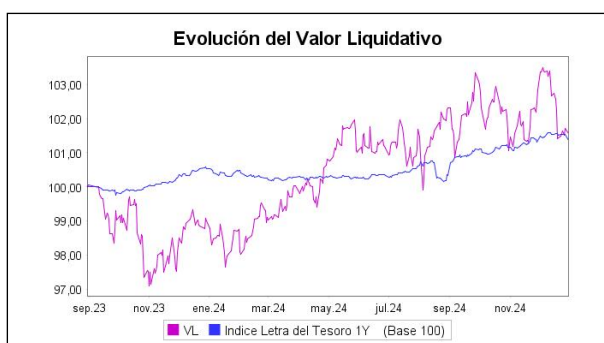
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,04	1,51			

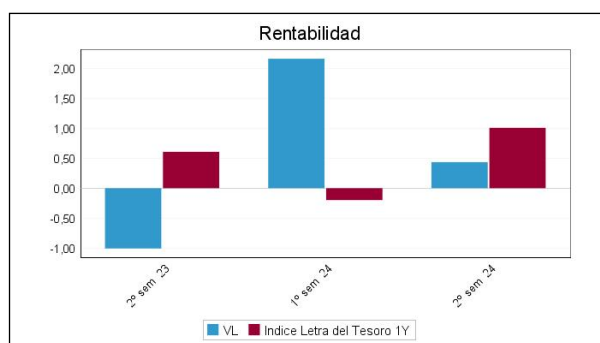
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	2.419	132,26	2.148	107,29
* Cartera interior	115	6,29	285	14,24
* Cartera exterior	2.304	125,97	1.863	93,06
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	17	0,93	24	1,20
(+/-) RESTO	-608	-33,24	-170	-8,49
TOTAL PATRIMONIO	1.829	100,00 %	2.002	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)	2.002	1.254	1.954	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-9,38	47,33	30,23	-126,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,59	2,53	2,85	-69,44
(+) Rendimientos de gestión	1,50	3,53	4,75	-44,25
(-) Gastos repercutidos	0,91	1,00	1,90	19,21
- Comisión de gestión	0,55	0,53	1,09	37,07
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,36	0,47	0,81	-0,78
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.829	2.002	1.829	

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

3. Inversiones financieras

No aplica

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 31 de octubre de 2024 la CNMV ha resuelto verificar y registrar a solicitud de ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERISIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de FMAS ALFA, FIL (inscrito en el Registro Administrativo de IIC de Inversión Libre, sección de Fondos de Inversión Libre, con el número 111), al objeto de recoger la revocación del asesor de inversiones y la contratación de nuevo asesor de inversiones.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado de 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene dos participes significativos a 31-12-2024 que representan:

- Participe 1: 26,01% del patrimonio
- Participe 2: 32,44% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 7.207.130,00 euros (365,43% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 7.417.140,20 euros (376,08% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

G) Durante el periodo, se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC, que representan los siguientes porcentajes sobre el patrimonio medio de la IIC durante el periodo: Corretajes: 0,000236%

J) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 59,05 euros por saldos acreedores y deudores .

7.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 217,80 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2024 ha sido un año con desempeño positivo o muy positivo para la mayoría de los mercados financieros. Con carácter general, el buen tono de las variables macroeconómicas no ha sido eclipsado por los riesgos geopolíticos que a lo largo de estos doce meses se han venido presentando. Ni los procesos electorales varios, ni los conflictos bélicos abiertos han supuesto amenazas duraderas para el apetito por el riesgo.

En el caso de EE.UU. encontramos una economía en la que el último dato de PIB (tasa trimestral anualizada) se sitúa en el 3,1% con protagonismo creciente del consumo tanto público, como privado. Y una economía que veía repuntar la tasa de desempleo a lo largo de 2024 hasta situarse (dato de cierre de noviembre) en el 4,2%. La normalización del mercado sigue avanzando, pero se detectan niveles de comportamiento de los salarios aún elevados para los estándares de la reserva Federal (+4,2% interanual), especialmente en el segmento de servicios. Las encuestas de clima empresarial (PMI e ISM) han venido reflejando una economía con dos caras: la manufacturera, más débil con indicadores PMI por debajo de 50 y la de servicios, mucho más dinámica y que todo el año ha estado en zona de expansión. Pero es que, en la segunda mitad de 2024, el indicador PMI de servicios se ha mantenido sistemáticamente entre el nivel 54 y 55 reforzando la idea de que esta parte de la economía, la fundamental, goza de buenas perspectivas.

Quizá el punto de mayores dudas ha venido de la mano del comportamiento de los indicadores de precios que, aunque han descendido a lo largo del año, el IPC desde 3,4% al 2,7% y el PCE core desde el 3,0% al 2,8%, están ralentizando su mejora hacia los objetivos de largo plazo (2%).

Junto a este dibujo es necesario mencionar el resultado del proceso electoral en EE.UU., que deja una nueva administración republicana en la que al menos durante los dos próximos años Senado y Cámara Baja estarán controlados por Donald Trump (red sweep). Y con ello una acción política que suena, en principio, reflacionista. Se prevén varios shocks como resultado de las líneas esenciales del candidato: mantenimiento de los recortes fiscales con crecimiento de la deuda y mantenimiento de déficit público significativo, control de la inmigración duro, avances en la desregulación y, sobre todo, una política arancelaria más agresiva.

Atendiendo a este escenario, la Reserva Federal, fiel a su doble objetivo, ha rebajado la presión iniciando el ciclo de bajada de tipos en septiembre, que estaban en 5,50%-5,25%, para después de tres recortes consecutivos (50, 25 y 25 puntos básicos) llevarlos 4,50%-4,25%. Pero, el mensaje trasladado a raíz de los datos más recientes ha hecho que las expectativas de nuevas actuaciones en 2025 se hayan desdibujado. Y ha dado paso a la idea de que los tipos podrían permanecer algo más elevados durante más tiempo.

Por su parte, la Zona Euro ha ido mejorando conforme ha avanzado el año, pero, desde un nivel de partida muy bajo. Si 2023 terminaba con un crecimiento del 0,0%, la última lectura disponible nos llevaba hasta un +0,9%. Todo ello con un desempleo que ha mejorado marginalmente hasta un 6,5% impulsado sobre todo por los países del sur, España en particular. Francia y Alemania siguen siendo economías que muestran un comportamiento por debajo de lo deseable. A Alemania le sigue pensando el mal comportamiento de China, la debilidad del sector automóvil y una energía más cara de la que estaban acostumbrados a pagar antes de 2022. La Zona Euro tiene además un problema de productividad respecto a EE.UU muy relevante.

Esta visión se complementa con el resultado de las encuestas PMI: muy débiles los manufactureros en zona contractiva; algo mejores los de servicios (51,6 en su última lectura).

Por su parte los precios han seguido normalizándose y el IPC ha caído en 12 meses desde el 2,9% al 2,4% y el IPC subyacente desde el 3,4% al 2,7%. El BCE ante la normalización de los precios ha llevado a cabo cuatro bajadas de tipos llevando el tipo de la facilidad de depósito desde el 4,0% al 3%. Pero, a diferencia de su homólogo americano, sigue manteniendo un discurso coherente con nuevas bajadas de tipos de interés de hasta 100 p.b.

En La Zona Euro la difícil situación fiscal y de gobierno en Francia y el proceso electoral en Alemania pueden ser fuente de cierta volatilidad a corto plazo; pero, de la misma manera de noticias favorables para dos pilares del crecimiento europeo. Una Zona Euro que cuenta con el margen de unas tasas de ahorro claramente por encima de las tasas promedio de estos años, otorgando, en caso de recuperación de la confianza de los consumidores, un combustible adicional a unos PIB deprimidos aún.

Por su parte, China ha continuado pagando la debilidad estructural de su economía lastrada por la delicada situación del sector inmobiliario y la atonía de algunos socios comerciales tradicionales. Así, el PIB, en el +4,6% queda por debajo de los objetivos de largo plazo de la administración china. La falta de un impulso fiscal de entidad ha castigado al país, que sí ha

contado un PBOC más activo y que lucha contra unos precios cercanos a cero (+0,2% último dato).

En este entorno, la renta baribol ha producido, por segundo año consecutivo retorno por encima de la media. El S&P 500 ha subido un 23,3% de la mano de las 7 Magníficas (+66,9%) con NVIDIA a la cabeza de ambos índices con una revaloración de más del 171%. El frenesí alrededor de la IA ha seguido siendo un elemento relevante para explicar el desempeño de los mercados. La contrapartida negativa ha sido la escasa amplitud del mercado. Otros ganadores en EE.UU. han sido Broadcom (+110%) o Walmart (+74%). El resto de los índices norteamericanos acaban por dibujar el buen año para estos activos: Nasdaq 100 +25%, Russell 200 +10,2% o S&P 500 Equiponderado +10,9%.

En Europa el EuroStoxx 50 se ha quedado en un exíguo +1,2% como resultado del mal año de Francia, el CAC 40 perdía un 8,6%. Ibex, +7,4% y DAX, +11,7% compensaban parcialmente esas caídas. En Europa, la estrella fue SAP que repuntaba un 72% y los grandes bancos italianos, donde Unicredito (+69%) y San Paolo Intesa (+59%) destacaban. En el lado negativo. Bayer, Kering o Stellantis caían más de un 35% en 2024.

En renta fija, el crédito y el carry han empujado los retornos de la mayoría de los índices agregados. Así, el crédito de alto rendimiento high yield, superaba un retorno del 9% tanto a nivel global como paneuropeo. La duración sólo jugó un papel más relevante a final de año y los bonos del tesoro americano fueron la excepción rindiendo un -3,6% en el año. Los diferenciales de crédito se mantuvieron sólidos todo el año de la mano de unas dinámicas económicas y empresariales favorables.

Finalmente, en el campo de otros activos señalar el buen comportamiento del dólar americano (+6,6%) y de la libra esterlina (+4,8%) frente al euro. Mientras, entre las divisas perdedoras frente a la moneda única señalar al yen que perdía más de un 4% de su valor en el 2024.

Petróleo (-4,5%) y oro (+27%) representaron dos caras de una realidad en la que lo geopolítico no pasó factura al oro negro, mientras que el metal amarillo se beneficiaba de las dudas sobre el comportamiento del sistema fiat a largo plazo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En nuestro anterior informe semestral decíamos, respecto a las expectativas para el segundo semestre de 2024:

Con inflaciones consolidándose en lo que parece una nueva "normalidad" más cercana a los antiguos niveles del 2% para la eurozona y del 2,5% para EEUU, las incertidumbres tienen carácter político, -por el elevado número de procesos electorales pendientes- y geopolítico por los frentes bélicos que siguen abiertos. A pesar de ello, las volatilidades, sobre todo en renta variable, siguen en niveles mínimos históricos en un ejercicio de confianza, por parte de los mercados, en la capacidad de los bancos centrales para solventar cualquier eventualidad que se presente.

Tenemos un escenario central de mantenimiento de tipos de interés reales en niveles bajos, aunque positivos, de ajuste de tipos a corto y de riesgos eventuales de tipos por los temores que se pudieran desatar respecto a la sostenibilidad fiscal, para el caso de victorias electorales poco proclives a la disciplina fiscal y las dudas que puedan generar en mercado los crecientes niveles de deuda pública frente a PIB.

En líneas generales asumimos un escenario de continuidad del que se beneficiará la cartera por su exposición directa a tipos y renta variable, exposición que, ante escenarios menos positivos, se verá probablemente compensada por las posiciones abiertas a niveles históricamente extremados tanto en estrategias de pendiente de tipos como de divisas

Las principales decisiones adoptadas en el trimestre han sido:

- Incrementar la exposición a mercado en niveles cercanos a 35% de renta variable
- Elevar los niveles de duración de cartera de Renta Fija hasta niveles cercanos a 3,5 años
- Reducir las estrategias de valor relativo en curva
- Incrementar el peso de la posición estructural en divisas ante lo extremo de las valoraciones

A lo largo del segundo semestre hemos incrementado la exposición a Renta Variable dando un mayor peso a la exposición de contado, via ETFs hasta un 35% con algo más de énfasis en Renta Variable USA. Así mismo hemos incrementado el peso de los sistemas sobre Renta variable USA y reducido drásticamente los sistemas sobre Renta Variable Europea. La exposición a duración de renta Fija se ha incrementado a lo largo del trimestre cerrando el mismo con niveles cercanos a 3,5 años de duración y tir superior al 4%

En cuanto a estrategias de divisas, nuestra componente estructural -en base a la sobre e infravaloración de las divisas en

términos fundamentales-, se ha visto severamente castigada por el denominado "Trump trade", movimiento que ha llevado el dólar USA a niveles cercanos a paridad con el euro. Este movimiento, que además ha generado bastante volatilidad en los principales cruces, ha afectado a nuestras principales apuestas que son básicamente largos de yen japonés, de dólar neozelandés y de euro, frente a cortos de franco suizo y de dólar USA. En particular los meses de octubre y diciembre han sido especialmente negativos. Los esquemas sistemáticos sobre divisas en este entorno han tenido un comportamiento dispar. Por la misma razón comentada los niveles de arranque para el año 2025 son muy prometedores, por lo que mantenemos la estrategia estructural de divisas

Respecto a la cartera de contado, hemos mantenido una equilibrada estructura de activos, cerrando el semestre con la siguiente distribución: Cash 2,2%, RF 64,6% (desglosado así: Gob y MM: 13,7%, Corp 44,4%, HY 6,4%), RV 31,6% (desglosado así: Europa 18,3%, EEUU 13,2% y resto mundo 1,7%)

c) Índice de referencia.

El FIL no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 1,2%, frente al 0,52% de rentabilidad de la IIC en las Clase I, del 0,44% de la clase R, y del 0,55% en la clase C.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el período, el patrimonio de la Clase I ha bajado un 7,42%, y el número de participes ha bajado de 5 a 4, mientras en la Clase R el patrimonio ha bajado un 15,25%, y el número de participes se mantiene en 2. La clase C ha subido el patrimonio un 0,55% y se mantiene con 1 participe.

Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 0,52% en la clase I, de 0,44% en la clase R, y de 0,55% en la clase C, mientras los gastos soportados en el periodo de la clase I han sido del 0,78% sobre el patrimonio medio, del 0,97% para la clase R, y del 1,53% para la clase C, sin haber soportado gastos indirectos en ninguna de las clases. La rentabilidad anual ha sido del 3,11% en la clase I, del 5,19% en la clase R, y del 0,55% en la clase C, siendo los gastos anuales de 1,56% en la clase I, de 1,94% en la clase R, y de 3,06% en la clase C

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

No aplica.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo del semestre se ha incrementado el peso de las estrategias de carácter fundamental en divisas, concretamente:

- Posición larga de dólar neozelandés contra USD
- Posición larga de yen japonés contra USD
- Posición corta de franco suizo contra USD

Igualmente se ha incrementado el peso de las estrategias sistemáticas sobre índices de renta variable:

- Futuros sobre S&P 500
- Futuros sobre Nasdaq

Disminuyéndose los sistemas sobre:

- Futuros sobre Eurostoxx 50
- La Futuros sobre Stoxx 50

Respecto a valor relativo en curva, se han reducido a lo largo del periodo. Actualmente mantenemos una baja exposición con una estrategia abierta sobre incremento de pendiente en la curva a largo alemana.

Por último, respecto a la cartera de contado, se ha mantenido la selección de activos realizada, aunque con un incremento de pesos principalmente en renta variable usa, índice S&P500 y en menor medida a renta variable europea.

Como se trabaja con spreads de futuros, no tienen sentido las aportaciones por futuros individuales. Por ello indicamos rendimientos por estrategias:

Los activos/estrategias que más ha aportado en el semestre han sido: la estrategia USD/CHF (Estrategia estructural en

divisas, posición corta en Franco Suizo), (41 p.b.), la posición en renta variable USA con riesgo divisa cubierto, a través de un ETF sostenible: IVZ S&P 500 ESG EUR HDG ACC ETF, (34,4 p.b.), y el ETF que sigue al índice MSCI World: IVZ MSCI WORLD ESG PARIS ACC (27 p.b).

Las estrategias que peor se han comportado han sido la estrategia barbell sobre posiciones a plazo de interbancario de la libra esterlina: BB GBP SFI9 SFI14 (-16,8 p.b.), la estrategia estructural en divisas, larga en dólar Neozelandés: NZD/USD (-13,3 p.b.), y la estrategia sistemática sobre futuros del Nasdaq (-12,4 p.b.)

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del VaR absoluto para medir la exposición al riesgo de mercado. El control del riesgo por VaR consiste en establecer la pérdida máxima que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o de confianza. En este caso VaR de la clase I ha sido de 2,15%, la de la clase R del 2,15% y la de la clase C de un 1,73% a 1 mes (al 95% de confianza).

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, en varios vencimientos, que concretamente han sido: Futuro Dolar AUD CME, Futuro Dolar CHF CME, Futuro Dolar NZD CME, Futuro Ice 3m Sonia, Futuro Micro MiniS&P, Futuro s/ SOFR 3m, Futuro s/DJ Euro Stoxx 50, Futuro s/DJ Stoxx 50, Futuro s/Euribor 3M, Futuro s/Euro Bund 10Y, Futuro s/Euro Buxl 30Y, Futuro s/Euro-BTP, Futuro s/Nasdaq 100 Micro E-mini, Futuro s/US Bond 2Y, Futuro s/US Long Bond 30Y, Futuro s/US Ultra Long 30y, y Futuro Yen Dolar Mini.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 212,03%, generado tanto por la inversión en derivados como por la inversión en otras IIC, aunque este dato es engañoso, pues las estrategias sobre spreads utilizadas compensan futuros comprados con vendidos y el apalancamiento real es mucho menor.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 97,77%, y las posiciones más significativas son las acciones del ETF Amundi ECRP SRI 0-3 (10,89%), las acciones del ETF SPDR BBG SASB 0-3Y EUR CORP (8,76%), y las acciones del ETF ISHARES EUR CORP ESG 0-3Y D (6,53%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,00%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo.

La volatilidad del fondo en el trimestre ha sido del 4,23% (anualizada) para la clase I, del 4,11% para la clase R, y del 3,41% para la clase C, mientras la de la Letra del Tesoro ha sido de 0,84%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que la Letra.

El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido para la clase C del 1,73%, para la clase I del 2,15%, y para la clase R del 2,15%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2024/07/AWM-POL-Proxy-Voting-v1.3_dic-2023.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2024 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION 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 ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,008% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sachs. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2025 se estima en un 0,007% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Glass Lewis, Citigroup, Santander, Goldman Sachs, Arcano y Tegus.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La evolución reciente del consenso de mercado en cuanto a expectativas de crecimiento económico para 2025 se concreta en un crecimiento medio esperado del 3% para el conjunto de la economía mundial, del 2,10% para EEUU, y del 1% para la Unión Europea.

Con inflaciones consolidándose en lo que parece una nueva "normalidad" más cercana a los antiguos niveles del 2% para la Eurozona (actualmente las expectativas de inflación esperada a 1 año vista son del 2,1%, consistente con el 2,1% que cotiza el mercado para la medida favorita de los bancos centrales: la inflación a 5 años dentro de 5 años). Para EEUU, las expectativas de inflación se mueven en una horquilla entre el 2,5% y el 2,75%. A pesar de las claras mejoras en el escenario geopolítico con los anticipos de alto el fuego tanto en Ucrania como en Palestina, se mantiene elevadas incertidumbres de carácter político. A pesar de ello, las volatilidades, sobre todo en renta variable, siguen en niveles mínimos históricos en un ejercicio de confianza, por parte de los mercados, en la capacidad de los bancos centrales para solventar cualquier eventualidad que se presente.

Tenemos un escenario central de mantenimiento de tipos de interés reales en niveles bajos, aunque positivos, y de paulatino ajuste de tipos a corto siempre pendientes de los tipos reales. Los mercados de bonos, particularmente bonos USA, serán el termómetro de los riesgos eventuales de tipos por los temores que se pudieran desatarse respecto a la sostenibilidad fiscal, dado el carácter disruptivo de las medidas y proyectos planteados por Trump y su futuro equipo de gobierno, su escasa preocupación por la disciplina fiscal y las dudas que puedan generar en mercado los crecientes niveles de deuda pública frente a PIB.

Pensamos que las estrategias de pendiente de curva implementadas en la cartera, tanto para USD como para EUR, son una buena cobertura ante este riesgo.

En líneas generales asumimos un escenario de continuidad del que se beneficiará la cartera por su exposición directa a tipos y renta variable, exposición que, ante escenarios menos positivos, se verá probablemente compensada por las posiciones abiertas a niveles históricamente extremados tanto en estrategias de pendiente de tipos como de divisas.

10. Información sobre la política de remuneración

a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.536.124,77 euros: 3.577.409,88 euros de remuneración fija, 755.890,63 euros de remuneración variable y 202.824,26 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 62 personas (de estos 48 recibieron remuneración variable).

La remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora es de 28.270,50 euros, siendo dicha retribución recibida por 1 empleado.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 536.857,32 euros, 24.239,25 euros en especie y 184.950,97 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 40 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido 3.247.734,28 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.559.535,55 euros, la remuneración variable a 543.439,66 euros y la retribución en especie a 144.759,07 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 32: 543.439,66 euros de remuneración variable, 2.340.536,44 euros de remuneración fija y 135.845,05 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2024 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 7.207.130,00 euros (365,43% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 7.417.140,20 euros (376,08% del patrimonio medio del periodo).