

INVERVILLADA SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 3896

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

Grupo Gestora: WELZIA **Grupo Depositario:** SINGULAR BANK **Rating Depositario:** n.d.

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónico

admon@welzia.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 20/12/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,32	0,25	0,32	0,81
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,10	1,12	1,10	1,39

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	400.068,00	400.000,00
Nº de accionistas	133,00	135,00
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	3.168	7,9180	7,4827	7,9515
2023	2.993	7,4826	6,9792	7,4826
2022	2.828	7,0686	6,8014	7,7322
2021	3.027	7,7325	6,5200	7,7464

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	0,26		0,26	0,26		0,26	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)

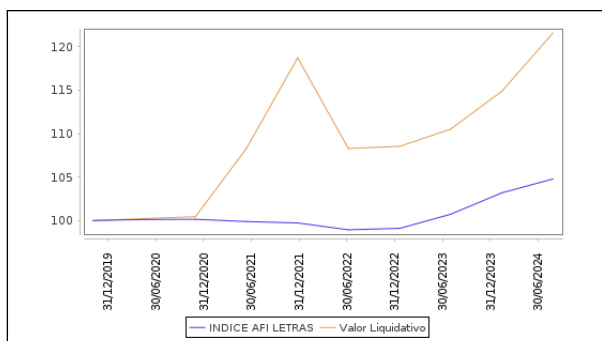
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
5,82	1,32	4,44	3,94	0,03	5,86	-8,59	18,21	11,35

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,63	0,31	0,32	0,34	0,36	1,34	1,32	1,45	1,23

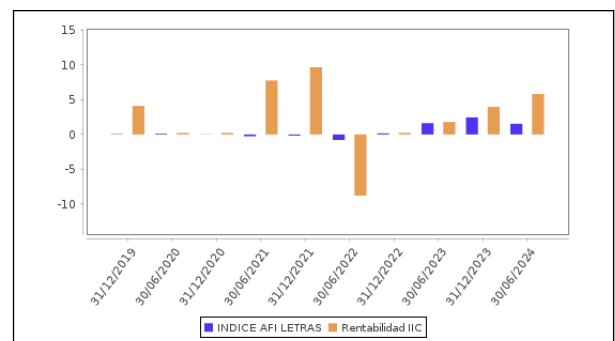
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3.118	98,42	2.915	97,39
* Cartera interior	58	1,83	195	6,52
* Cartera exterior	3.043	96,05	2.702	90,28
* Intereses de la cartera de inversión	17	0,54	18	0,60
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	38	1,20	71	2,37
(+/-) RESTO	11	0,35	7	0,23
TOTAL PATRIMONIO	3.168	100,00 %	2.993	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)	2.993	2.880	2.993	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,02	-0,03	0,02	-152,42
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,65	3,94	5,65	33,42
(+) Rendimientos de gestión	6,48	4,70	6,48	-215,67
+ Intereses	0,76	-1,10	0,76	-174,13
+ Dividendos	0,97	0,53	0,97	93,26
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,31	2,01	0,31	-83,48
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,71	4,08	4,71	22,78
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,02	-0,05	218,58
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,23	-0,79	-0,23	-68,61
± Otros resultados	0,01	-0,01	0,01	-224,07
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-0,76	-0,85	249,09
- Comisión de sociedad gestora	-0,26	-0,27	-0,26	3,97
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	4,96
- Gastos por servicios exteriores	-0,25	-0,29	-0,25	-7,58
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,09	-0,07	-22,06
- Otros gastos repercutidos	-0,23	-0,07	-0,23	269,80
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.168	2.993	3.168	

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

3. Inversiones financieras

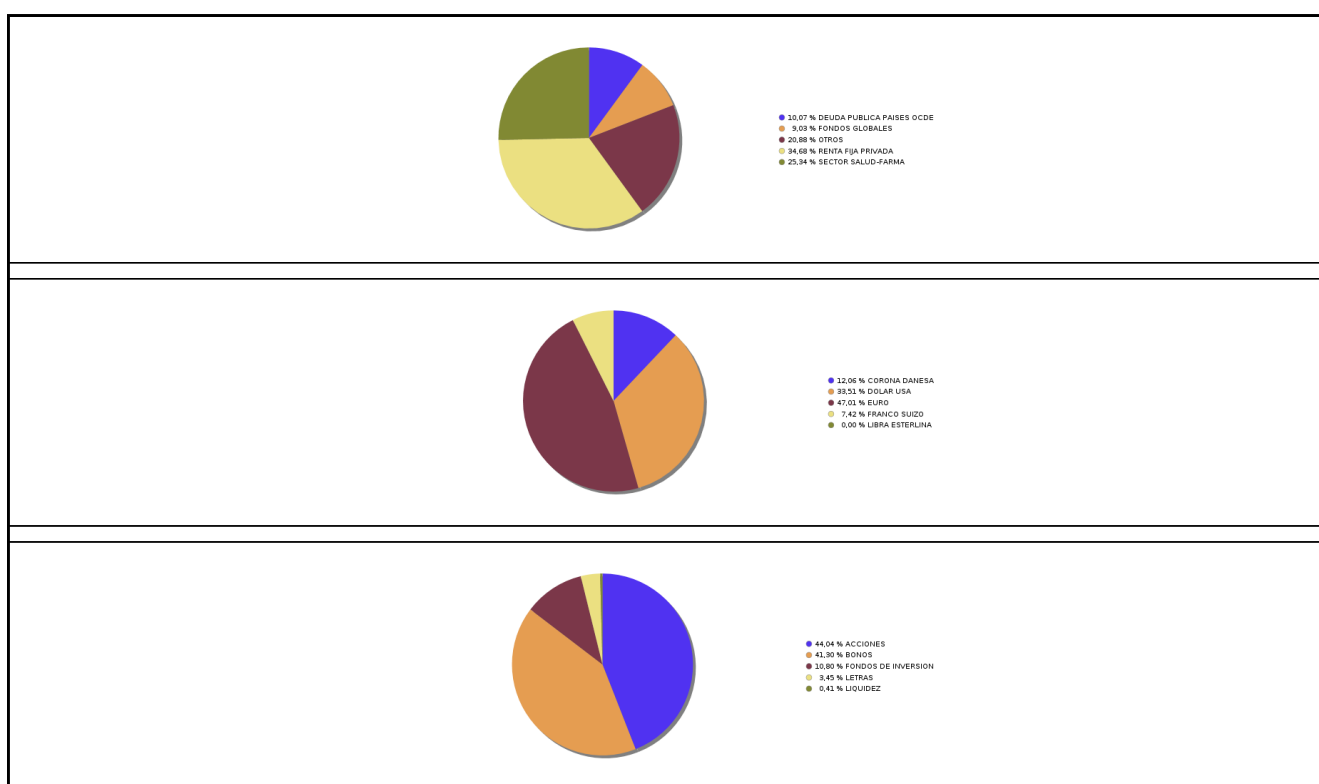
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	58	1,84	195	6,50
TOTAL RENTA FIJA	58	1,84	195	6,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	58	1,84	195	6,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.326	41,86	1.122	37,50
TOTAL RENTA FIJA	1.326	41,86	1.122	37,50
TOTAL RV COTIZADA	1.379	43,53	1.271	42,47
TOTAL RENTA VARIABLE	1.379	43,53	1.271	42,47
TOTAL IIC	338	10,67	308	10,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.043	96,06	2.702	90,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.101	97,90	2.896	96,77

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 1.724.375,59 euros que supone el 54,43% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 1.050.613,47 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 352.919,72 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

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

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

El primer semestre del año deja un resultado positivo para los activos de riesgo, en el que vemos fuertes revalorizaciones en los índices norteamericanos con más presencia de las grandes tecnológicas, que impulsan al Nasdaq y al S&P 500 hasta alcanzar rentabilidades del 18% y 14,48% respectivamente. Eso sí, las llamadas 7 magníficas: Nvidia, Facebook, Alphabet, Microsoft, Amazon, Tesla y Apple que acumulan una rentabilidad de casi el 37% en estos primeros 6 meses del año comienzan a alcanzar unos niveles de concentración extremos en la composición de los índices. A su lado, la acción media del índice (tomando como referencia el índice equiponderado) solo sube un 4,07%.

La explicación a estas diferencias de rentabilidad subyace en la explosión de la IA (Inteligencia Artificial) y la promesa de mejora de productividad y mejoras de beneficios que lleva aparejada. La fuerte inversión en chips de Nvidia, necesarias para incrementar el nivel computacional de las compañías, hace que se convierta en la compañía más capitalizada del mundo en apenas unos meses.

La vieja Europa, por otra parte, con menor exposición a tecnología, y sí a compañías reguladas como financieras y utilities, tiene un comportamiento más pausado, con subidas del 8,24% en el caso del Eurostoxx 50 o del 6,77% del Stoxx 600. Durante este semestre hemos visto una mejora macroeconómica evidente, se diluyen los riesgos de recesión en Alemania y mejoran los costes energéticos, pero también, como ha sucedido en junio, vuelven los miedos electorales y los incrementos de primas de riesgo, que provocan algo más de volatilidad en el sector financiero y en las compañías domésticas francesas.

El diferencial entre EEUU y Europa, entre lo tecnológico y lo no tecnológico, entre las grandes y las pequeñas sigue acrecentándose cada vez más.

En términos de inflación, esta se sigue moderando, aunque se demuestra que la última milla es la más difícil, cambiando de un sesgo de inflación de oferta a uno de demanda, con incrementos salariales y efectos de segunda ronda. La inflación general se mantiene cerca del 2,50% y la subyacente del 2,9%. A pesar de todo, el Banco Central Europeo opta por una bajada de tipos, del 4,50% al 4,25%, adelantándose a la FED, que tiene algo más difícil su bajada de tipos, por las elecciones del 5 de noviembre y porque la inflación se mantiene unas décimas por encima del 3%, por lo que los tipos siguen por ahora en el 5,50%.

Esto causa que los bonos de gobierno no tengan de momento un gran recorrido, siguen bastante parados, y que haya sido el crédito, de la mano de las subidas bursátiles el que haya aportado más rentabilidad a la renta fija en este período, así suben índices de High Yield, Bonos Emergentes, Híbridos, At1, etc, los más sensibles a spread, en lugar de los más sensibles a tipos.

En términos de divisas, uno de los aspectos más llamativos de este primer semestre es la debilidad del Yen, que pierde cerca de un 15% frente al dólar, a pesar del cambio de sesgo del Banco Central de Japón. La debilidad ha llegado a obligar a intervenir en al menos una ocasión, para intentar reflotar la divisa, sin éxito por el momento.

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 45%, renta fija, un 52% y el restante en liquidez; con una exposición a USD cercana al 33%.

Durante estos meses hemos continuado reduciendo un poco más la posición en renta variable, con ventas parciales en valores como Novo Nordisk, y hemos eliminado totalmente la posición en Intel. Hemos continuado aumentando la duración de la cartera, sustituyendo la parte de ETF's de gobierno de corto plazo americano por bonos de vencimientos entre 2-3 años aproximadamente.

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 28/05/2024, siendo esta del 2,90%.

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

El patrimonio ha aumentado en 174.706 euros, cerrando así el semestre en 3,2 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 2, siendo la cifra final de 133. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 5,82%, con una volatilidad de 3,79%. 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 -0,33%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 5,82%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,63%; 0,23 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,33 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 5,82% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 5,88%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 6,35% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 2,33% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este periodo hemos mantenido la ponderación en la renta variable, con ventas parciales en compañías como Siemens o Novo Nordisk; a la vez que hemos deshecho completamente la posición en Intel Corp. Por otro lado, hemos comprado más acciones de Nestlé y también hemos iniciado posición en United Health.

Las principales posiciones en el periodo tienen que ver con el sector salud. La compañía danesa Novo Nordisk pesa un 11,9%; seguida de Pepsi (4,4%) y de CVS Health (3,5%). También destaca la posición en la industrial alemana Siemens (3%).

Por la parte de renta fija, como hemos comentado hemos comprado una serie de bonos y de letras del tesoro de diferentes vencimientos, pero todos comprendidos entre 1-3 años. Hemos adquirido letras españolas y americanas; y una serie de bonos corporativos por valor de 100k cada uno de las siguientes compañías: Tapestry (vencimiento 2027), Energa Finance (vencimiento 2027) o Ceska Sporitelna (2028).

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 (30/06/2024) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,30 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 7,09.

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 mantenido en relación a la exposición 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.

El semestre anterior indicábamos que existían cuatro variables a considerar a la hora de la toma de decisiones, y pasado este período, parece que siguen siendo igual de relevantes.

En primer lugar, la evolución de la economía real, donde por momentos parecía que la economía americana se aceleraba, dejando a un lado los riesgos de recesión, y planteando escenarios de reaceleración (no-landing). La economía europea comenzaba a mejorar, de la mano de un incremento de la actividad manufacturera y de expectativas de mejora en China. El empleo sigue comportándose muy bien, las principales economías mundiales se encuentran en una situación cercana al pleno empleo, con subidas salariales cercanas o por encima de la inflación. Aún así, no todo es de COLOR de rosa, las encuestas de actividad, las expectativas de los próximos meses parecen sesgadas a la baja, las revisiones de crecimiento en las últimas semanas se mantienen a la baja y parece que el motor de crecimiento, el sector servicios, se desacelera. Tendremos que vigilar la evolución del consumidor americano, para tratar de conocer si se produce un parón en el consumo cíclico. No se ven desequilibrios graves en el mercado, a excepción de los grandes déficits fiscales en muchos países, sobre todo EEUU, que dejan un endeudamiento excesivo, que podría provocar bajadas de rating de la deuda pública americana por parte de Moody's.

En segundo lugar, la evolución monetaria, donde el proceso desinflacionista parece tener más fricciones en esta última milla. Los bancos centrales bajarán tipos, pero lo harán de forma somera, salvo que se produjera algún evento recesivo o se incrementara de forma fuerte el desempleo, algo que normalmente es desinflacionista per se. En este momento podríamos ver mayores apreciaciones en bonos de gobierno, que en crédito, aunque el crédito, podría compensar parcialmente los incrementos de spread, con las bajadas de tipos.

En tercer lugar, los riesgos geopolíticos seguirán dando quebraderos de cabeza, la guerra entre Ucrania y Rusia continúa, Israel seguirá con su lucha contra el terrorismo, y las elecciones americanas del día 5 de noviembre de 2024 darán mucho que hablar en los próximos meses. Biden parece descartado para la reelección, por lo que los demócratas tienen aún unos meses para buscar el rival de Trump, que de momento lidera con mucho las encuestas. En un mundo cada vez más polarizado y sin rigor fiscal, es difícil de prever un candidato que ponga fin al derroche fiscal norteamericano, en tiempos de expansión cíclica. Y cabe preguntarse qué ocurrirá con las finanzas públicas, cuando exista un periodo recesivo que es cuando realmente se necesita.

Para finalizar, y como cuarto factor, para los próximos meses, quedará por descubrir si se rompe la brecha en el mercado entre las 7 magníficas y el resto. Evidentemente, una de las formas en las que podría cambiar el paradigma de estos meses es que cualquiera de las grandes realizara un profit warning o alertara de un menor crecimiento de beneficios de lo esperado. Con una valoración tan cara, cualquier pequeño ajuste en las estimaciones podría exacerbar un movimiento a la baja. Seguimos pensando que las compañías en las que invertimos nos dan más flexibilidad, diversificación, y un mejor binomio de rentabilidad/riesgo, y que la gestión activa superará a la pasiva, así que confiamos en que este semestre logremos ver una mayor profundidad de mercado, con otras compañías tomando el relevo de las 7 magníficas, permitiendo revertir la tendencia de los últimos meses, aunque esto podría implicar que los índices no avancen, o incluso caigan si se

produce dicha rotación.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02403084 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,515 2024-03-08	EUR	0	0,00	49	1,63
ES0L02404124 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,171 2024-04-12	EUR	0	0,00	48	1,62
ES0L02404124 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,826 2024-04-12	EUR	0	0,00	49	1,63
ES0L02407051 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,775 2024-07-05	EUR	0	0,00	49	1,63
ES0L02504113 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,470 2025-04-11	EUR	29	0,92	0	0,00
ES0L02412069 - Letras REINO DE ESPAÑA 3,555 2024-12-06	EUR	29	0,92	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		58	1,84	195	6,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		58	1,84	195	6,50
TOTAL RENTA FIJA		58	1,84	195	6,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		58	1,84	195	6,50
XS1974394675 - Bonos GRUPO MEXICO SAB 1,625 2026-04-08	EUR	96	3,03	96	3,22
US91282CGG06 - Bonos US TREASURY 2,062 2025-01-31	USD	0	0,00	27	0,90
US91282CGL90 - Bonos US TREASURY 2,000 2026-02-15	USD	36	1,13	0	0,00
US91282CGV72 - Bonos US TREASURY 1,875 2026-04-15	USD	46	1,44	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		177	5,60	123	4,12
FR0128071075 - Letras REPUBLICA DE FRANCIA 3,428 2024-11-27	EUR	48	1,53	49	1,62
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA 2,250 2024-03-01	EUR	0	0,00	50	1,68
US91282CGG06 - Bonos US TREASURY 2,062 2025-01-31	USD	28	0,88	0	0,00
US912797GX99 - Letras US TREASURY 5,500 2024-03-14	USD	0	0,00	29	0,97
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		76	2,40	128	4,27
XS1843443513 - Bonos ALTRIA 1,700 2025-04-15	EUR	0	0,00	97	3,24
XS0909359332 - Bonos BAT INTL FINANCE PLC 2,750 2025-03-25	EUR	0	0,00	98	3,28
US14149YBE77 - Bonos CARDINAL HEALTH INC 1,875 2025-06-15	USD	55	1,74	53	1,78
XS2676413235 - Bonos CESKA SPORITELNA 5,737 2027-03-08	EUR	104	3,27	0	0,00
XS2540585564 - Bonos ELECTROLUX AB SER BJ 4,125 2026-10-05	EUR	101	3,18	102	3,40
XS1575640054 - Bonos TRIDENT MICROSYS 2,125 2027-03-07	EUR	95	2,99	0	0,00
XS1589806907 - Bonos HEIDELBERGCEMENT FIN 1,625 2026-01-07	EUR	24	0,76	24	0,80
XS2484586669 - Bonos MET LIFE 1,750 2025-05-25	EUR	0	0,00	96	3,22
XS2430287529 - Bonos PROSUS NV 1,207 2025-12-19	EUR	96	3,03	94	3,15
XS2523390271 - Bonos RWE 2,500 2025-07-24	EUR	25	0,78	25	0,82
XS2720095624 - Bonos TAPESTRY INC 5,375 2027-10-27	EUR	103	3,26	0	0,00
XS2315945829 - Bonos VICTORIAS SECRET 1,875 2025-03-31	EUR	78	2,45	69	2,31
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		679	21,44	658	22,00
XS1843443513 - Bonos ALTRIA 1,700 2025-04-15	EUR	98	3,09	0	0,00
XS0909359332 - Bonos BAT INTL FINANCE PLC 2,750 2025-03-25	EUR	99	3,13	0	0,00
XS1980861345 - Bonos RABOBANK 2,000 2024-04-15	NOK	0	0,00	89	2,96
XS2075185228 - Bonos HARLEY-DAVIDSON INC 0,900 2024-08-19	EUR	98	3,09	97	3,24
XS2484586669 - Bonos MET LIFE 1,750 2025-05-25	EUR	98	3,10	0	0,00
US717081ES88 - Bonos PFIZER ING 1,475 2024-03-15	USD	0	0,00	27	0,90
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		393	12,41	213	7,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.326	41,86	1.122	37,50
TOTAL RENTA FIJA		1.326	41,86	1.122	37,50
US0028241000 - Acciones ABBOT LABORATORIES	USD	58	1,84	60	2,00
US02209S1033 - Acciones ALTRIA	USD	34	1,07	29	0,98
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	54	1,71	41	1,38
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	110	3,48	143	4,78
US2538681030 - Acciones DIGITAL REALTY TR	USD	57	1,79	49	1,63
US4581401001 - Acciones INTEL CORP	USD	0	0,00	30	1,01
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	71	2,26	52	1,75
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	70	2,21	64	2,14
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	378	11,92	300	10,01
US7134481081 - Acciones PEPSICO INC	USD	139	4,37	138	4,63
US7170811035 - Acciones PFIZER ING	USD	39	1,24	39	1,31
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	91	2,86	92	3,08
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	95	2,99	70	2,33
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	40	1,27	36	1,19
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	96	3,02	127	4,26
US91324P1021 - Acciones UNITEDHEALTH GROUP INCORPORATE	USD	48	1,50	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.379	43,53	1.271	42,47
TOTAL RENTA VARIABLE		1.379	43,53	1.271	42,47
US4642888105 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	47	1,49	44	1,47
US4642886794 - Participaciones ISHARES PLC	USD	8	0,26	0	0,00
US4642874329 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	283	8,92	264	8,83
TOTAL IIC		338	10,67	308	10,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.043	96,06	2.702	90,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.101	97,90	2.896	96,77
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS1978209853 - Bonos ABENGOA INTERNACIONAL 0,000 2024-10-26	USD	0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1978210869 - Bonos ABENGOA INTERNACIONAL 0,000 2024-10-26	USD	0	0,00	0	0,00

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)

No se han realizado operaciones de financiación durante el periodo.