

PALATINA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4057

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: 05/09/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

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

Perfil de Riesgo: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,33	0,24	0,33	0,75
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,23	1,36	0,23	1,55

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	7.653.769,00	7.653.769,00
Nº de accionistas	137,00	137,00
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	11.596	1,5151	1,4263	1,5351
2023	11.054	1,4442	1,2842	1,4457
2022	9.549	1,2844	1,2028	1,3809
2021	9.853	1,3733	1,1561	1,3763

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,27		0,27	0,27		0,27	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

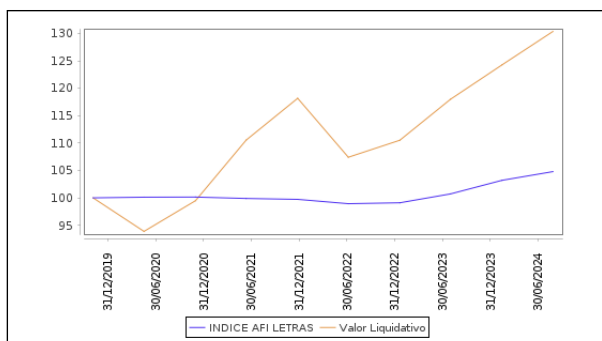
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
4,91	0,87	4,01	6,13	-0,77	12,44	-6,48	18,78	16,58

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)	0,41	0,21	0,21	0,24	0,21	0,86	0,93	0,83	0,81

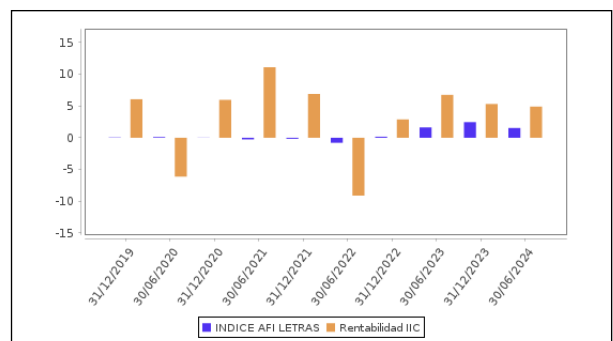
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	11.507	99,23	10.343	93,57
* Cartera interior	1.776	15,32	1.138	10,29
* Cartera exterior	9.721	83,83	9.194	83,17
* Intereses de la cartera de inversión	10	0,09	10	0,09
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	46	0,40	671	6,07
(+/-) RESTO	44	0,38	40	0,36
TOTAL PATRIMONIO	11.596	100,00 %	11.054	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)	11.054	10.197	11.054	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	2,82	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,78	5,28	4,78	-458,75
(+) Rendimientos de gestión	5,24	5,75	5,24	-440,08
+ Intereses	0,33	0,25	0,33	40,27
+ Dividendos	0,91	0,47	0,91	108,14
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,02	0,17	0,02	-87,99
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,88	3,33	3,88	25,43
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,33	0,42	-0,33	-183,93
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,35	1,16	0,35	-67,00
± Otros resultados	0,08	-0,05	0,08	-275,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,48	-0,46	-18,67
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,28	-0,27	6,37
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	6,38
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,01	-40,21
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,04	-0,02	-41,57
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,08	-0,11	50,36
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	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	0,00	0,01	0,00	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)	11.596	11.054	11.596	

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

3. Inversiones financieras

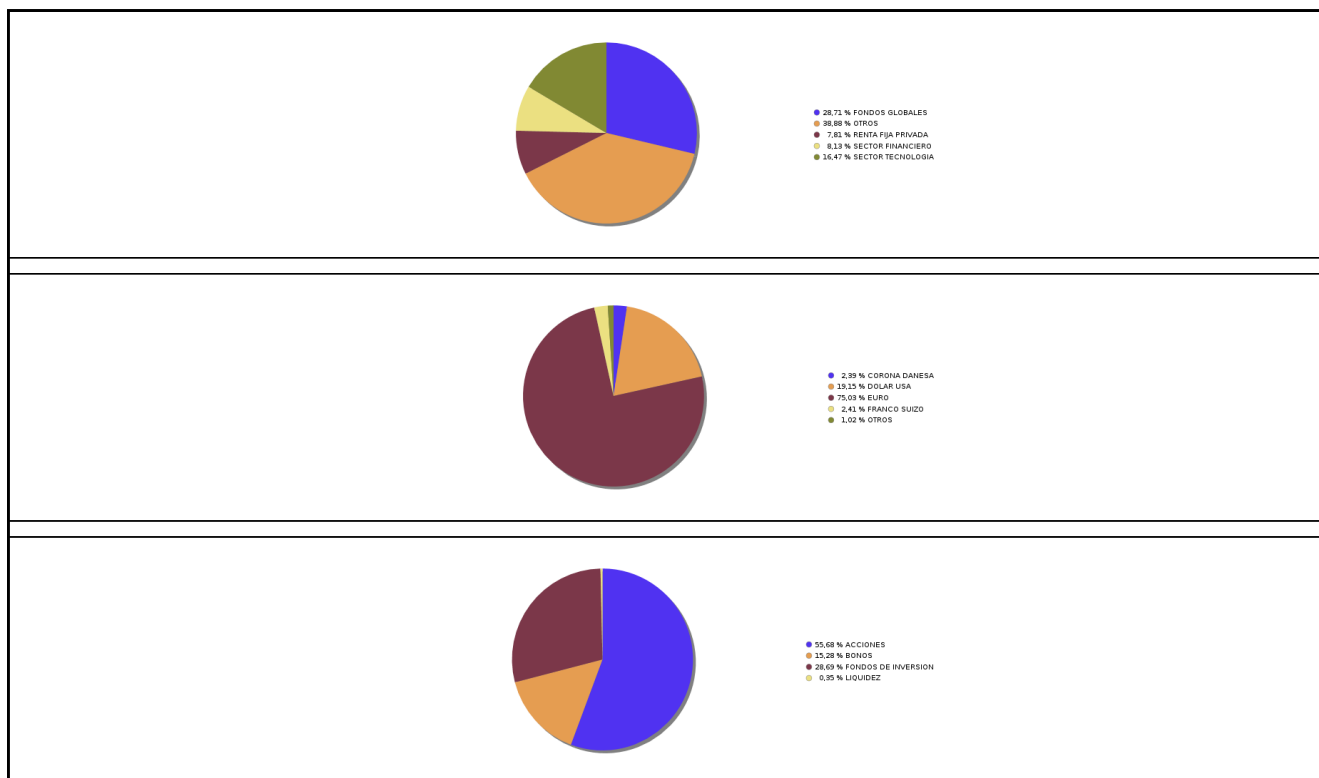
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	862	7,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	862	7,43	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	914	7,89	1.138	10,29
TOTAL RENTA VARIABLE	914	7,89	1.138	10,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.776	15,32	1.138	10,29
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	892	7,69	1.294	11,70
TOTAL RENTA FIJA	892	7,69	1.294	11,70
TOTAL RV COTIZADA	5.515	47,56	4.861	43,98
TOTAL RENTA VARIABLE	5.515	47,56	4.861	43,98
TOTAL IIC	3.313	28,57	3.041	27,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.720	83,82	9.196	83,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.497	99,14	10.334	93,49

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	758	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		758	
TOTAL OBLIGACIONES		758	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existen dos accionista significativos, uno con un volumen de inversión de 7.530.085,34 euros que supone el 64,93% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 3.150.151,36 euros que supone el 27,16% 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 1.587.353,02 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.

Durante el primer semestre del año, la Sicav se ha mantenido en un rango del 50% y el 60% de exposición a renta variable, mientras que el resto se mantiene en renta fija y liquidez a la espera de mejores oportunidades.

La cartera de renta variable sigue con una mayor exposición a Europa, pero durante la primera mitad de año se han añadido una pequeña exposición a compañías asiáticas, y también a valores americanos con un sesgo hacia pequeñas compañías. La rotación de algunos valores durante el período ha tenido como motivos principales las valoraciones y los riesgos de algunos negocios. En cuanto a sectores se han hecho reducciones en tecnología e industrial.

La divisa se ha ido gestionando en función de los niveles técnicos del eur/usd, manteniendo aproximadamente un 10% en divisa US dollar.

También se han realizado coberturas con derivados, con opciones PUT, para tratar de reducir la volatilidad de la cartera en momentos puntuales.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (60% EONIA, 20% EURO STOXX 50 NR, 20% IBEX 35 NR), cuya diferencia máxima se produjo el 23/04/2024, siendo esta del 1,65%.

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

El patrimonio ha aumentado en 542.740 euros, cerrando así el semestre en 11,6 millones. El número de partícipes en el semestre no ha variado 0, siendo la cifra final de 137. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 4,91%, con una volatilidad de 4,12%. 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 -0,45%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 4,91%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,41%; 0,28 por comisión de gestión, 0,10 por depósito y 0,03 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 4,91% 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.

En renta fija, hemos reinvertido el capital de los bonos que vencían en fondos de renta fija. En el mes de febrero vendimos el fondo Pictet Government Bonds que invierte en bonos de gobierno con una duración en torno a 5.75.

Otro fondo de renta fija que hemos incorporado es el Fidelity Short Term Bond Fund con el objetivo de tener una duración menor a 5. Y por último, entró en la cartera el fondo de Pimco Global Investment Grade Credit Fund que tiene el objetivo de invertir 2/3 de los activos en bonos investment grade.

En renta variable salen de la cartera Pfizer, Reckitt Benckiser y AbInbev debido a que consideramos que los negocios se han visto deteriorados. Sale también Ferrovial con motivo de su valoración. La venta de Viscofan se realizó para cambiarla por Jerónimo Martins.

En cuanto a las compras, entran en cartera Nestlé, UnitedHealth, Allison Transmission, Tencent Alibaba, Airbus y la nombrada previamente Jerónimo Martins.

Para ajustar los pesos de las posiciones, se han realizado operaciones para reducir pesos en: Siemens, Santander, Waste Management, Ferrari, Hannover, ASML, SAP y Alphabet.

Para aumentar pesos: Zoetis, CVS, Vinci, Eiffage, BNP, Amadeus y Accenture.

En el mes de febrero se añadió a la cartera el fondo Veritas Asian Fund, que invierte en compañías de la región Asia Pacífico con un sesgo growth.

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 0,68 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 3,78.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

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.

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 reacceleración (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 incrementar 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	%
ES000012K38 - REPOICECA[3,500 2024-07-01	EUR	862	7,43	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		862	7,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		862	7,43	0	0,00
ES0105563003 - Acciones ACCIONA S.A.	EUR	65	0,56	95	0,86
ES0109067019 - Acciones AMADEUS	EUR	143	1,24	86	0,77
ES0113679137 - Acciones BANKINTER SA	EUR	252	2,18	192	1,74
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	208	1,79	219	1,98
NL0015001FS8 - Acciones FERROVIAL SA	EUR	0	0,00	175	1,58
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	97	0,83	93	0,84
ES0169501022 - Acciones PHARMA MAR	EUR	146	1,26	189	1,71
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN	EUR	3	0,02	88	0,80
TOTAL RV COTIZADA		914	7,89	1.138	10,29
TOTAL RENTA VARIABLE		914	7,89	1.138	10,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.776	15,32	1.138	10,29
IT0004953417 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA[2,250 2024-03-01	EUR	0	0,00	202	1,83
IT0005008484 - Bonos REPUBLICA DE ITALIA[1,188 2024-03-25	EUR	0	0,00	197	1,78
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	399	3,61
FR0013030129 - Bonos CREDIT AGRICOLE[0,750 2025-12-21	EUR	197	1,70	198	1,79
XS1814065345 - Bonos GESTAMP[1,625 2026-04-30	EUR	197	1,70	197	1,78
PTNOBIOM0006 - Bonos NOVO BANCO SA[4,250 2027-03-08	EUR	100	0,86	0	0,00
XS1040105980 - Bonos PHILIPS MORRIS[2,875 2026-03-03	EUR	99	0,85	99	0,89
XS2745344601 - Bonos VOLKSWAGEN[3,625 2026-10-11	EUR	100	0,86	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		693	5,97	493	4,46
DE000A3LJT71 - Bonos DAIMLERCHRYSLER AG[3,625 2024-12-16	EUR	200	1,72	200	1,81
XS1611255719 - Bonos BSCH[1,316 2024-05-11	EUR	0	0,00	201	1,82
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		200	1,72	401	3,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		892	7,69	1.294	11,70
TOTAL RENTA FIJA		892	7,69	1.294	11,70
IE00B4BNMY34 - Acciones ACCENTURE LTD	USD	197	1,70	151	1,37
US01609W1027 - Acciones ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	54	0,46	0	0,00
US01973R1014 - Acciones ALLISON TRANSMISSION HOLDING	USD	106	0,92	0	0,00
US02079K3059 - Acciones ALPHABET	USD	241	2,07	225	2,04
US0378331005 - Acciones APPLE COMPUTER INC	USD	203	1,75	180	1,63
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	239	2,06	210	1,90
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	221	1,90	195	1,76
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	154	1,33	138	1,25
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERO DEFENSE & SPACE	EUR	112	0,96	0	0,00
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE	EUR	209	1,80	154	1,40
NL0011585146 - Acciones FERRARI NV	EUR	128	1,10	229	2,07
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	107	0,92	127	1,15
DE0008402215 - Acciones HANOVER COMPRESSOR	EUR	118	1,02	154	1,39

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BE0974293251 - Acciones ANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	0	0,00	146	1,32
PTJMT0AE0001 - Acciones JERONIMO MARTINS	EUR	114	0,98	0	0,00
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	214	1,85	220	1,99
US57636Q1040 - Acciones MASTERCARD	USD	140	1,21	131	1,19
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	254	2,19	208	1,88
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	133	1,15	0	0,00
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	274	2,37	191	1,72
US7134481081 - Acciones PEPSICO INC	USD	208	1,79	208	1,88
US7170811035 - Acciones PFIZER ING	USD	0	0,00	78	0,70
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER	GBP	0	0,00	99	0,90
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO PLC	GBP	114	0,98	125	1,13
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	227	1,96	209	1,89
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	269	2,32	238	2,16
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	117	1,01	170	1,54
CH0012549785 - Acciones SONOVA HOLDINGH AG	CHF	144	1,24	148	1,34
US8552441094 - Acciones STARBUCKS	USD	56	0,49	67	0,61
NL0000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	142	1,23	175	1,58
US88032Q1094 - Acciones TENCENT HOLDINGS LTD-UNS ADR	USD	111	0,95	0	0,00
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF SA	EUR	212	1,83	209	1,89
US91324P1021 - Acciones UNITEDHEALTH GROUP INCORPORATE	USD	131	1,13	0	0,00
FR0000125486 - Acciones VINCI	EUR	212	1,82	171	1,54
US94106L1098 - Acciones WASTE MANAGEMENT INC	USD	159	1,37	162	1,47
US98978V1035 - Acciones ZOETIS INC	USD	194	1,67	143	1,29
TOTAL RV COTIZADA		5.515	47,56	4.861	43,98
TOTAL RENTA VARIABLE		5.515	47,56	4.861	43,98
FR0013111382 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	279	2,41	266	2,41
LU0346393704 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	271	2,34	0	0,00
IE0031080868 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	520	4,48	533	4,82
LU0973529844 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	433	3,74	429	3,88
FR0010609115 - Participaciones LA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	339	2,92	332	3,00
LU0539144625 - Participaciones NORDEA	EUR	431	3,72	433	3,91
LU1226265632 - Participaciones PICTET FIF	EUR	0	0,00	505	4,57
IE0032876397 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	360	3,10	0	0,00
LU0113258742 - Participaciones SCHRODER	EUR	555	4,78	543	4,91
IE00BGV1VQ60 - Participaciones VERITAS ASSET MANAGEMENT LLP	EUR	125	1,08	0	0,00
TOTAL IIC		3.313	28,57	3.041	27,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.720	83,82	9.196	83,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.497	99,14	10.334	93,49

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 862.251,42 euros, lo que supone un 7,44 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido CECABANK. Como garantía la IIC ha obtenido 890.000,00 euros nominales de ES0000012K38 REPO BONO ESTADO ESPAÑA 0 31/05/2025 con vencimiento de un día. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartito entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de 251,42 euros, 0,00 % del patrimonio al cierre del semestre.