

## JM KAPITAL KAIROS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 472

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

**Gestora:** 1) DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC, S.A.      **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA      **Auditor:** ERNST&YOUNG S.L.

**Grupo Gestora:** DEUTSCHE BANK      **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A.      **Rating Depositario:** A+ (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.db.com/sgiic>.

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

### Dirección

PS DE LA CASTELLANA 18, 4ª PLANTA. MADRID 28046

### Correo Electrónico

dbwm.spain@db.com

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 19/04/1999

### 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: 3, en una escala del 1 al 7  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: Es una sociedad de Inversión GLOBALLa Sociedad cumple con la Directiva 2009/65/EC. La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (con un máximo del 30% en IIC no armonizadas) 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 y 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 ctivo 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 inferior 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% de la exposición total. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

#### 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	0,70	0,65	1,35	0,57
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,53	2,72	2,62	11,69

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	6.005.547,00	5.207.466,00
Nº de accionistas	132,00	132,00
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	21.924	3,6507	3,2263	3,6924
2023	16.419	3,2616	2,9875	3,2617
2022	10.843	2,9876	2,8789	3,1712
2021	10.140	3,1622	3,1331	3,3377

### 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	0,10		0,45	0,20		1,28	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

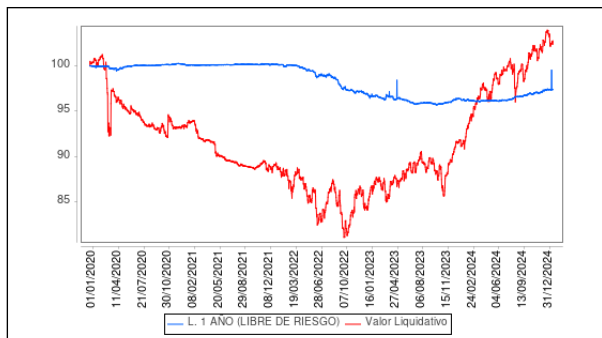
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
11,93	1,75	1,46	1,66	6,66	9,17	-5,52	-4,70	1,07

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)	1,80	0,44	0,46	0,44	0,47	1,80	1,72	1,66	1,69

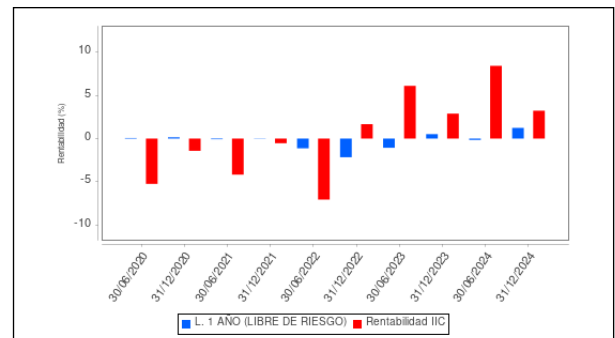
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	17.558	80,09	17.214	93,47
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	17.530	79,96	17.181	93,29
* Intereses de la cartera de inversión	28	0,13	33	0,18
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.324	19,72	1.387	7,53
(+/-) RESTO	42	0,19	-184	-1,00
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>21.924</b>	<b>100,00 %</b>	<b>18.416</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

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

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	18.416	16.419	16.419	
± Compra/ venta de acciones (neto)	14,51	3,44	18,65	378,41
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,19	8,00	10,92	-54,51
(+) Rendimientos de gestión	4,32	9,55	13,55	-48,60
+ Intereses	0,59	0,69	1,27	-1,92
+ Dividendos	0,00	0,03	0,03	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,12	0,03	0,15	413,40
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,48	1,75	2,16	-68,86
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,11	7,03	9,90	-49,72
± Otros resultados	0,02	0,02	0,04	1,14
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,13	-1,57	-2,65	-18,84
- Comisión de sociedad gestora	-0,45	-0,86	-1,28	-41,07
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,05	15,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	-1,05
- Otros gastos de gestión corriente	-0,62	-0,63	-1,24	11,37
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,04	-57,40
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,02	-99,87
+ 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	0,02	0,02	-99,87
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>21.924</b>	<b>18.416</b>	<b>21.924</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

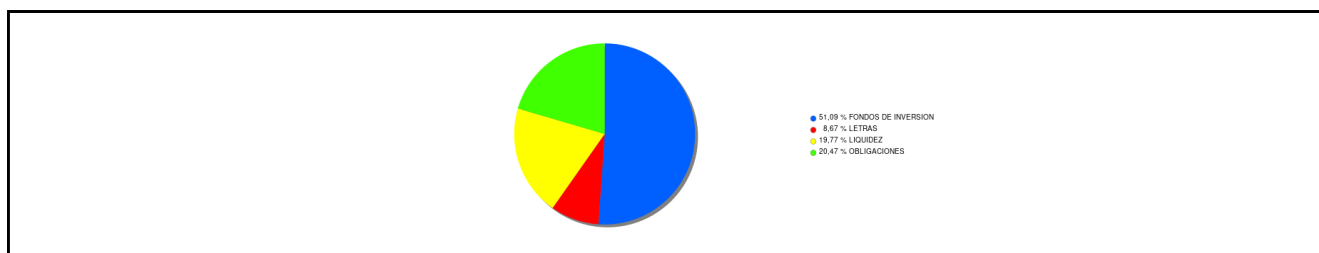
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.345	28,94	6.233	33,84
TOTAL RENTA FIJA	6.345	28,94	6.233	33,84
TOTAL IIC	11.174	50,97	10.962	59,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	17.519	79,91	17.194	93,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.519	79,91	17.194	93,37

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
DAX	Compra Futuro DAX 25	1.009	Inversión
S&P 500 (USD)	Venta Futuro S&P 500 (USD) 50	2.892	Inversión
Total subyacente renta variable		3901	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>3901</b>	

### 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 aplica.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	

	SI	NO
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) Participaciones significativas:

- accionista que tiene una participación significativa de 26,35%
- accionista que tiene una participación significativa de 1,07%
- accionista que tiene una participación significativa de 5,27%
- accionista que tiene una participación significativa de 12,40%
- accionista que tiene una participación significativa de 7,60%

### h) Operaciones Vinculadas

La Gestora puede realizar por cuenta de la Institución operaciones vinculadas, previstas en el artículo 99 del RIIC. La gestora cuenta con un procedimiento de control recogido en su Reglamento Interno.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Las cuentas anuales contarán con un anexo de sostenibilidad al informe anual.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

2024 fue otro año con rentabilidades positivas para los mercados financieros, a medida que el crecimiento económico y las bajas de tipos se materializaban. El S&P 500 registró un retorno total de +25%, marcando la primera vez desde finales de la década de 1990 donde obtuvieron rendimientos anuales consecutivos superiores al 20 %. El índice fue impulsado por otras ganancias para el Magnificent 7, que aumentaron un 67%, y otros activos de riesgo lo hicieron muy bien también. De hecho, los diferenciales de crédito se estrecharon aún más, mientras que Bitcoin ha doblado. Además, la narrativa del excepcionalismo estadounidense ayudó a empujar al dólar estadounidense a su cierre anual más fuerte desde 2001.

Sin embargo, a pesar del desempeño generalmente optimista, hubo muchos baches a lo largo por el camino. Los recortes de tipos demoraron más de lo que muchos esperaban, lo que significa que los bonos soberanos lucharon para ganar tracción. De hecho, el rendimiento del Tesoro a 10 años aumentó por cuarto año consecutivo, que es la primera vez que eso sucede desde la década de 1980. Evolución política también causó varias oscilaciones, particularmente alrededor de abril como tensiones en el Medio Oriente. En Francia, los activos del país tuvieron un desempeño inferior al esperado en

medio del

incertidumbre política y hubo una enorme (aunque breve) agitación en el mercado en verano, la debilidad de los datos estadounidenses y el alza de tipos por parte del BoJ llevaron a la reducción del "carry trade" yen. Lo que hizo que aún hubiese bastantes preocupaciones de fondo, lo que hizo que el oro tuviera su mejor año desde 2010.

En julio, los mercados estaban en una posición fuerte, y el informe del IPC de Estados Unidos del 11 de julio mostró el IPC básico mensual más débil desde enero de 2021. Eso llevó a una creencia creciente de que la Fed pronto bajaría tipos, y el presidente Powell dijo en la conferencia de prensa del FOMC "Una reducción de tipos podría estar sobre la mesa tan pronto como se celebre la próxima reunión en septiembre". Pero esto también coincidió con datos económicos cada vez más débiles y el informe sobre el empleo en Estados Unidos mostró que el desempleo subió a 4,1% en junio, que fue la más alta desde noviembre de 2021.

Además de eso, los decepcionantes resultados empresariales crearon dudas sobre la masiva concentración en las acciones tecnológicas, empujando al Magnificent 7 a una corrección a finales de julio. Todas estas tendencias contribuyeron a la mayor agitación del mercado del año, que comenzó a principios de agosto. Simultáneamente el Banco de Japón subió tipos el 31 de julio, y eso fue seguido por un informe muy decepcionante sobre el empleo en Estados Unidos el 2 de agosto. Todo esto catalizó los temores de que Estados Unidos podría estar dirigiéndose hacia una economía con recesión económica, y llevó a preguntas sobre si la Fed también había mantenido los tipos alto por demasiado tiempo. Esto causó una caída increíble del mercado, particularmente en los mercados japoneses. De hecho, el TOPIX cayó un -12,2% en un solo día el 5 de agosto, con el índice TOPIX Banks a la baja un -17,3%. Por otra parte, el índice de volatilidad VIX alcanzó un máximo de 65,73 pts intradía, el más alta desde la agitación del mercado en marzo de 2020, cuando se produjo la pandemia de COVID-19, a pesar del tamaño de la agitación, en realidad resultó ser notablemente breve. En parte, eso se debió a que los datos de Estados Unidos se volvieron más positivos y se alejaron de una recesión. Además de eso, los comentarios del presidente de la Fed, Powell cimentó la opinión de que los recortes de tipos estaban cerca, diciendo en su discurso en Jackson Hole que "Ha llegado el momento de que las políticas se ajusten".

En vista de ello, la Reserva Federal efectuó una reducción de los tipos en septiembre por primera vez en este ciclo, Con un movimiento más grande de 50BP al principio. Esto ayudó a tranquilizar a los inversores de que la Fed reaccionaría rápidamente ante cualquier deterioro económico. Ese fue un gran impulso para los bonos gubernamentales, con el agregado global de bonos de Bloomberg subiendo a su nivel más alto desde entonces abril de 2022 en septiembre. Ese mes también hubo importantes anuncios de estímulos del gobierno chino, lo que implicó que el CSI 300 había subido un +8,48% en el último día del tercer trimestre, el mayor rendimiento diario desde septiembre de 2008. Si bien los bonos globales se recuperaron con fuerza durante el tercer trimestre, octubre fue el mes con peor comportamiento mensual desde septiembre de 2022, cuando la Fed todavía estaba en alza 75 puntos básicos por reunión. Esto se debió en parte a la solidez de los datos económicos que pusieron en duda el camino de bajada de tipos. Además de eso, el IPC subyacente para septiembre también alcanzó un máximo de 6 meses, y la política fiscal también volvió a estar en el foco, ya que los mercados de predicción colocaron una probabilidad de que los republicanos ganen la Presidencia y ambas cámaras de El Congreso, que fue visto como un aumento de la probabilidad de estímulo fiscal en comparación con un gobierno dividido. Mientras tanto, en el Reino Unido, el gobierno anunció el endeudamiento en su presupuesto, que contribuyó a una notable ampliación de la propagación de Rendimientos dorados sobre bunds, con el diferencial de 10 años superando su pico de 2022 cuando Liz Truss era el primer ministro. Elecciones presidenciales en Estados Unidos, mientras que los republicanos también tomaron el control de la Cámara de Representantes y el Senado. De hecho, el S&P 500 registró su mayor crecimiento mensual rendimiento de todo el año, con una ganancia de +5.9%, y el pequeño Russell 2000 ha subido un +11,0%. Sin embargo, varios activos reaccionaron más negativamente después de Trump anunció que impondría aranceles a México, Canadá y China. En noviembre Ucrania también volvió a ver crecientes preocupaciones geopolíticas, ya que realizó su primer ataque ATACMS de origen estadounidense dentro de Rusia, mientras que el presidente Putin firmó una revisión para La doctrina nuclear de Rusia, que permite un conjunto más amplio de condiciones bajo las cuales podría usar armas nucleares. Finalmente, en diciembre, los mercados volvieron a tropezar, con una venta cruzada de activos después del La Fed bajara tipos pero hiciera comentarios más restrictivos. Recortaron las tasas de nuevo, elevando su total recortes en 2024 a 100 puntos básicos, pero solo indicaron 50 puntos básicos de recortes para 2025, que fue más agresivo de lo esperado. Eso llevó a la mayor caída diaria del S&P 500 en un día de decisión de la Fed desde 2001, y los rendimientos del Tesoro también subieron ese telón de fondo. De hecho, al final del año, el tipo del 10 años americano había cerrado en el 4,57%, que era su cierre mensual más alto desde abril. Además, el aumento del cuarto trimestre en el tipo de 10 años de +79 puntos básicos fue en realidad el mayor aumento trimestral desde el tercer trimestre de 2022. Mientras tanto, en Europa, el BCE volvió a recortar las tasas en diciembre, pero hubo decepción entre los inversores por no haber adoptado un tono más moderado. Que Esto significó que los bonos soberanos se vendieron después, y el tipo del

bono a 10 años aumentó +28 puntos básicos diciembre. En Francia, el gobierno de Michel Barnier cayó, con el Primera votación de censura exitosa desde 1962. Eso puso más presión sobre los franceses y el diferencial franco-alemán de 10 años alcanzó sus niveles más altos desde 2012 en el época de la crisis del euro.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre se siguió apostando por el mercado americano y por las empresas de crecimiento europeas, pero además viendo la posibilidad de que la economía americana no entrase en recesión se decidió tomar exposición a pequeñas y medianas empresas tanto europeas como americanas, para así poder aprovechar un mejor ciclo económico de lo esperado, así como del potencial del estímulo del gobierno chino a su economía. Además, se tomaron beneficios reduciendo la posición en oro.

Se mantienen en cartera posiciones en instrumentos derivados que cotizan en mercados organizados, con el fin de aprovechar las oportunidades derivadas del enorme dinamismo de los flujos de capitales. Se han realizado durante el año operaciones de compraventa de futuros sobre índices de renta variable para ajustar los niveles de exposición a nuestro objetivo de posicionamiento de activos. En concreto hemos realizado operaciones sobre el futuro del Eurostoxx 50, Futuro Mini S&P, futuro Mini Nasdaq, Futuro DAX y futuro sobre Dow Jones.

c) Índice de referencia.

50.0%( 100.0% INDICE BARCLAYS OVERNIGHT EUR CASH) + 50.0%( 8.0% INDICE TOPIX -TPX- EUR + 44.0% EURO STOXX PRICE + 36.0% IND STANDAR & POORS 500 INDEX (EUR) + 12.0% IND MXEF MSCI EM (EUR))

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

La evolución patrimonial del fondo a lo largo del semestre ha sido positiva, habiendo pasado de 18,416,167.96 EUR a 30 de junio de 2024 a 21,924,265.09 EUR a 31 de diciembre de 2024. El número de participes a cierre del semestre se mantiene en 132 accionistas. De este modo, la SICAV registra una rentabilidad del 3.21%. El fondo incurrió en unos gastos indirectos de 0.14% para sumar unos gastos totales sobre el patrimonio del 0.9% durante el periodo.

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

N/A

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera cierra el periodo con una exposición a la renta variable del 34.69% por debajo del 67.76% que tenía a cierre del semestre anterior.

b) Operativa de préstamo de valores.

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.



c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Se mantienen en cartera posiciones en instrumentos derivados que cotizan en mercados organizados, con el fin de aprovechar las oportunidades derivadas del enorme dinamismo de los flujos de capitales.

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones dudosas, morosas o en litigio.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de la cartera a cierre del segundo semestre de 2024 ha sido de 5.83

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la cartera del fondo éste se ha acogido de forma general a la opción por defecto establecida en la convocatoria de la junta. En aquellos supuestos en los que no se siga esta regla se informará a los partícipes en los correspondientes informes periódicos. No obstante, dichos derechos se han ejercido en todo caso en los supuestos previstos en el artículo 115.1.i) del RIIC.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

### 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El gestor de la Sociedad recibe informes de entidades internacionales relevantes para la gestión de la Sociedad y relacionados con su política de inversión, en base a criterios que incluyen entre otros la calidad del análisis, su relevancia, la disponibilidad del analista, la agilidad para emitir informes pertinentes ante eventos potenciales o que han sucedido en los mercados y que pueden afectar a la Sociedad, la solidez de la argumentación y el acceso a los modelos de valoración usados por los analistas. El fondo no soporta gastos de análisis por las inversiones realizadas. Dichos gastos son soportados por la DB WM SGIIC.

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

## 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Los mercados financieros terminan con comportamientos positivos en el año tras la victoria de Donald Trump en las elecciones de EE.UU.. La lectura de los inversores ha sido clara: con Trump en la presidencia EE.UU. crecerá más, habrá más déficit fiscal y también más inflación, derivada de los mayores aranceles. Mientras, Europa crecerá menos, al unirse estos potenciales aranceles a una ya muy débil situación económica. En cuanto a China, tendrá que aprobar nuevas medidas para impulsar su economía doméstica dado que el sector exterior se verá penalizado por el mayor proteccionismo.

La economía mundial estaría entrando en un nuevo ciclo expansivo gracias al cambio en la política de los bancos centrales. Se espera que de aquí a junio de 2025 tanto la Fed como el BCE bajen los tipos 3 veces. Esto dejaría los tipos en junio de 2025 en el 3% en el caso del BCE (tipo depo) y el 4,5%-4,75% en el caso de la Fed.

En renta fija, esperamos una normalización de las curvas de tipos, volviendo a pendientes positivas, más movimientos en el corto plazo, mientras que los plazos largos se mantendrán en niveles altos. Apuesta por renta fija de calidad.

La rentabilidad de la renta variable seguirá siendo atractiva, gracias al sólido crecimiento de los beneficios. Se mantiene la apuesta por los grandes valores, pero ahora también es momento de incluir pequeños y medianos en las carteras, en especial en Europa, apostando por la recuperación del ciclo económico.

Estabilidad en el precio del crudo donde la OPEP+ seguirá controlando la oferta, el oro seguirá brillando, y se mantiene el crecimiento de los metales industriales dada la fuerte expansión de los proyectos de infraestructuras físicas y ESG a nivel mundial.

Estabilidad en el mercado de divisas, ante un ciclo de recortes de tipos sincronizado a nivel mundial.

### 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0127921312 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2024-07-10	EUR	0	0,00	994	5,40
FR0127921338 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2024-09-04	EUR	0	0,00	1.976	10,73
FR0128071059 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2024-10-02	EUR	0	0,00	486	2,64
FR0128227800 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-01-29	EUR	791	3,61	0	0,00
FR0128379387 - Obligaciones FRENCH DISCOUNT T-BILL 0,000 2024-07	EUR	0	0,00	697	3,79
FR0128227818 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-02-26	EUR	595	2,71	0	0,00
FR0128227826 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-03-26	EUR	692	3,16	0	0,00
FR0128379445 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2024-10-16	EUR	0	0,00	987	5,36
FR0128379403 - Obligaciones FRENCH DISCOUNT T-BILL 0,000 2024-07	EUR	0	0,00	596	3,24
FR0128379486 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-04-24	EUR	594	2,71	0	0,00
FR0128379494 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-05-21	EUR	394	1,80	0	0,00
FR0128379379 - Obligaciones FRENCH DISCOUNT T-BILL 0,000 2024-09	EUR	0	0,00	496	2,69
FR0128537182 - Letras FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-01-15	EUR	398	1,81	0	0,00
FR0128537208 - Letras FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-03-12	EUR	495	2,26	0	0,00
FR0128690627 - Letras FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-01-22	EUR	993	4,53	0	0,00
FR0128690643 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-02-19	EUR	996	4,54	0	0,00
FR0128690650 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-03-05	EUR	397	1,81	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		6.345	28,94	6.233	33,84
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		6.345	28,94	6.233	33,84
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		6.345	28,94	6.233	33,84
IE00B4L5YC18 - Participaciones ISHARES MSCI EMERGING MKTS	USD	291	1,33	282	1,53
LU0248005711 - Participaciones JP MORGAN FUNDS US SELECT EQ	USD	598	2,73	0	0,00
LU0248005711 - Participaciones JP MORGAN INVESTMENT MANAGEMEN	USD	0	0,00	726	3,94
LU088974473 - Participaciones BGF-CONTINENT EUR FL-I2	EUR	1.137	5,19	1.190	6,46
LU0226954369 - Participaciones ROBECO CAPITAL GROWTH US PRE	USD	696	3,17	644	3,50
IE00B3YCGJ38 - Participaciones SOURCE S&P 500 UCITS ETF	USD	1.064	4,85	1.195	6,49
IE00BJ38QD84 - Participaciones SPDR RUSSELL 2000 U.S. SMALL C	USD	702	3,20	0	0,00
LU1663931324 - Participaciones DEUTSCHE INVEST I GLB IN-TFC	EUR	1.154	5,26	1.021	5,54
LU0219424131 - Participaciones MFS MERIDIAN FUNDS EUROP RES	EUR	0	0,00	847	4,60
LU0552385535 - Participaciones MORGAN ST INV FUND GLB OPP Z	USD	672	3,06	568	3,08
LU2040191186 - Participaciones JPMORGAN FUNDS - EUROPE EQUITY	EUR	859	3,92	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0318941159 - Participaciones FIDELITY FUNDS - SUSTAINABLE A	USD	139	0,63	135	0,73
LU0950671825 - Participaciones UBS LUX FUND SOLUTIONS - MSCI	JPY	439	2,00	428	2,33
LU1834997006 - Participaciones JANUS HENDERSON HORIZON PAN EU	EUR	347	1,58	0	0,00
LU0571085686 - Participaciones VONTOBEL FUND - MTX SUSTAINABL	USD	111	0,51	107	0,58
IE00B466KX20 - Participaciones SPDR MSCI EM ASIA	USD	561	2,56	545	2,96
IE00B53L3W79 - Participaciones SHARES 0,000	EUR	0	0,00	2.070	11,24
IE00B53L3W79 - Participaciones ISHARES CORE EURO STOXX 50 UCI	EUR	1.704	7,77	0	0,00
US78463V1070 - Participaciones WORLD GOLD TRUST SERVICES	USD	702	3,20	1.204	6,54
<b>TOTAL IIC</b>		11.174	50,97	10.962	59,52
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		17.519	79,91	17.194	93,37
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		17.519	79,91	17.194	93,37

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

La presente política es aplicable a todos los empleados y directivos de Deutsche Wealth Management S.G.I.I.C., S.A. (DWM) en España. Los órganos responsables de la política de remuneraciones de la Entidad a nivel local son: El Consejo de Administración de DWM como órgano que, en su función supervisora de la SGIIC, fija los principios generales de la política retributiva, los revisa periódicamente y es responsable de su aplicación, y el Departamento de Recursos Humanos de Deutsche Bank en España. El Consejo revisará periódicamente los programas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos y procurando que las remuneraciones se ajusten a los criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Entidad. A su vez velará por la transparencia de las retribuciones y por la observancia del esquema de compensación implantado en el Grupo Deutsche Bank a nivel global. Al menos una vez al año, la política de remuneraciones es objeto de una evaluación interna central e independiente, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora. La Política Retributiva de la Entidad se basa en los principios, objetivos y el diseño de la estrategia y política de compensación establecidos por Deutsche Bank, AG para todo el Grupo Deutsche Bank, al que pertenece la Entidad (entre otras, las siguientes políticas: Performance, Consequences and Reward Policy - Deutsche Bank Group, Approach to Performance, Consequences and Reward, Deutsche Bank Restricted Incentive Plan Rules y Deutsche Bank Equity Plan Rules.) La Retribución Fija constituye el elemento básico de la Política Retributiva. Este concepto está vinculado a las características propias de los puestos desempeñados, tales como, entre otros, (i) su relevancia organizativa, (ii) el impacto en resultados y (iii) el ámbito de responsabilidad asumido. En el paquete retributivo de los profesionales de DWM, el componente salarial fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la retribución total, permitiendo de este modo la máxima flexibilidad respecto a los componentes variables, tal y como exige la normativa sobre remuneraciones en el sector financiero. En la fijación de la Retribución Fija, se tendrán en cuenta los siguientes factores: el nivel de responsabilidad de las funciones ejercidas por los empleados y directivos, el salario mínimo establecido en el Convenio Colectivo que resulte de aplicación y los diferentes complementos por desempeño individual. Por otra parte, la Retribución Fija no tendrá en cuenta el género (es decir, igual retribución por igual trabajo). Se entiende por Retribución Variable aquellos pagos o beneficios adicionales, que son neutros desde el punto de vista de género, y que están vinculados al desempeño financiero y no financiero ajustado al riesgo, tanto a nivel de Grupo como de las divisiones, así como a las contribuciones individuales. Estas contribuciones se valoran en función del cumplimiento de las prioridades individuales las expectativas del Rol, además de la adhesión del empleado a los estándares de conducta establecidos por el Grupo y al código de conducta. La Retribución Variable no tendrá en ningún caso la consideración de derecho contractual ni carácter consolidable, por lo que su percepción en un ejercicio determinado no supondrá la adquisición por el empleado o directivo de ningún derecho salarial adicional al respecto, no consolidándose la cuantía percibida como parte de la Retribución Fija. La Retribución Variable reconoce la contribución de los empleados al éxito de su división y del Grupo en su conjunto, diferenciando entre distintos niveles de desempeño individual y fomentando los comportamientos y conductas alineados con los valores y objetivos estratégicos del Banco, a través de un sistema de incentivos que también influye positivamente en la cultura organizativa. La Retribución Variable permite aplicar consecuencias en caso de no cumplir con los estándares esperados de desempeño, comportamiento o conducta, mediante la reducción de su importe, garantizando al mismo tiempo la flexibilidad en los costes de compensación y protegiendo la seguridad y solidez del Banco. Adicionalmente, cabe destacar que la consideración de la sostenibilidad y los riesgos de sostenibilidad es una parte integral de la determinación de la

compensación variable basada en el rendimiento en el Grupo Deutsche Bank. A estos efectos, se han establecido objetivos relacionados con la sostenibilidad que incluyen objetivos financieros y no financieros, como la financiación sostenible y los volúmenes de inversión, así como la cultura y la conducta. La sostenibilidad y los principios de sostenibilidad subyacentes forman parte asimismo del Código de Conducta del Grupo Deutsche Bank que los empleados deben cumplir. No existen remuneraciones a empleados que se basen en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIC como compensación por la gestión. El número total de empleados de DWM al inicio del ejercicio 2024 fue de 13, que se mantienen a 13 empleados con fecha 31/12/2024. En la fecha de emisión de esta información, la cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora de a su personal se estima en un total de 1.307.034 euros, siendo 1.092.970 euros remuneración fija y estimándose en 214.064 euros la remuneración variable que se asignará a los empleados para el año 2024, todavía pendiente del cálculo final que se realizará una vez se conozcan los resultados financieros definitivos del Grupo Deutsche Bank para el año 2024. El número de empleados beneficiarios de remuneración variable es 13. La política de remuneración no ha sido modificada durante el año 2024, ya que no ha sido necesario realizar cambios en su contenido. Se mantiene alineada con las Directrices de la European Securities and Markets Authority (ESMA) relativas a determinados aspectos de los requisitos de remuneración de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (MiFID II), que resultan de aplicación desde el mes octubre de 2023. De igual modo, la Política se encuentra simplificada y alineada con la Política Retributiva del Grupo Deutsche Bank, compuesta por la Performance, Consequences and Reward Policy - Deutsche Bank Group y el documento Approach to Performance, Consequences and Reward manteniendo únicamente una serie de apartados que completan las disposiciones generales establecidas en la Política Retributiva de Grupo. El colectivo identificado comprende a aquellas categorías de personal que abarcan los altos directivos, los empleados que asumen riesgos (risk takers), los empleados que ejercen funciones de control así como todo trabajador que reciba una remuneración global que lo incluya en el mismo baremo de remuneración que el de los altos directivos y los empleados que asumen riesgos, cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgo de las SGIC o las IIC bajo su gestión. De acuerdo con la normativa aplicable (criterios previstos en las Directrices de la ESMA y normativa relacionada) los miembros del colectivo identificado deben recibir como mínimo el 50 por 100 de su Retribución Variable en forma de acciones o instrumentos basados en acciones, y como mínimo el 40 por 100 de la Retribución Variable se abonará de manera diferida durante un periodo no inferior a entre 3 y 5 años. Los instrumentos de capital entregados, en su caso, al colectivo identificado como parte de su Retribución Variable tendrán un periodo de indisponibilidad que se comunicará en cada fecha de entrega y que será de al menos un año. Este régimen de indisponibilidad de las acciones resultará igualmente de aplicación, con independencia de cualquier cambio en la situación laboral de la persona. La Retribución Variable se abonará o se consolidará únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación financiera de la Entidad en su conjunto, y si se justifica sobre la base de los resultados del Grupo, de la Entidad, de la unidad de negocio y de la persona de que se trate. No obstante, lo anterior, las Directrices de la ESMA establecen que la Entidad aplicará esta obligación teniendo en cuenta el tamaño, organización interna, naturaleza, alcance y complejidad de las actividades que desarrolla. Precisamente, teniendo en cuenta el tamaño, la organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de las actividades de DWM, y que los intereses del personal y los accionistas están suficientemente alineados, el Grupo Deutsche Bank ha concluido que procedería excluir totalmente la aplicación de los requisitos de diferimiento de pago de la remuneración variable del ejercicio 2024 aplicables a los miembros del Colectivo Identificado de la Sociedad. El número de empleados de la Sociedad Gestora consideradas como colectivo identificado en el ejercicio 2024 en España asciende a 9, de los que 7 son Altos Cargos por pertenecer al Consejo de Administración, (6 de los cuales no perciben remuneración alguna de la Sociedad Gestora) y 2 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo. La remuneración fija total percibida por este colectivo asciende a 380.839 euros y la remuneración variable se estima (por estar pendiente de aprobación para el año 2024 en la fecha de elaboración de esta información), en 103.361 euros. Dentro de estas cifras totales, la remuneración fija percibida por los Altos Cargos (1) fue de 122.759 euros y la remuneración variable estimada para el año 2024 será de 36.000 euros.

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

No aplica.