

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

Nº Registro CNMV: 472

**Informe** Semestral del Segundo Semestre 2023

**Gestora:** 1) DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC, S.A.      **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA      **Auditor:** KPMG AUDITORES 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 GLOBAL

La 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 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 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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,21	0,36	0,57	1,20
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,78	21,31	11,69	-0,18

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	5.034.226,00	5.268.748,00
Nº de accionistas	133,00	138,00
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	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
2020	6.865	3,3181	3,2710	3,5962

### 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		0,37	0,20		1,03	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)

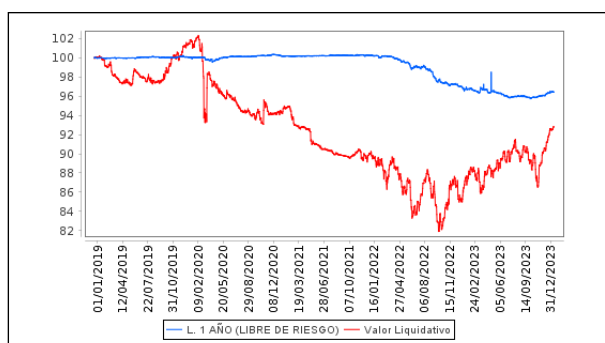
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
9,17	3,90	-0,98	2,32	3,70	-5,52	-4,70	-6,59	-2,55

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,80	0,42	0,45	0,46	0,46	1,72	1,66	1,56	0,00

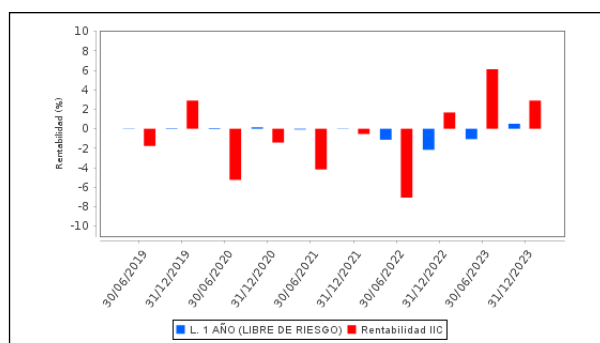
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC 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	15.196	92,55	16.502	98,80
* Cartera interior	974	5,93	3.656	21,89
* Cartera exterior	14.130	86,06	12.780	76,52
* Intereses de la cartera de inversión	93	0,57	65	0,39
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.235	7,52	187	1,12
(+/-) RESTO	-12	-0,07	14	0,08
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>16.419</b>	<b>100,00 %</b>	<b>16.702</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

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

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	16.702	10.843	10.843	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-4,59	31,64	26,77	-114,74
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,84	4,94	7,76	-41,22
(+) Rendimientos de gestión	3,91	5,81	9,71	-31,44
+ Intereses	0,64	0,74	1,37	-12,35
+ Dividendos	0,02	0,01	0,03	164,10
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,17	-0,08	0,09	-311,57
± 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)	0,76	1,21	1,97	-36,25
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,34	4,01	6,34	-40,63
± Otros resultados	-0,02	-0,08	-0,09	-78,36
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-62,61
(-) Gastos repercutidos	-1,07	-1,37	-2,45	-21,25
- Comisión de sociedad gestora	-0,37	-0,65	-1,03	-41,99
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,05	-1,29
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,05	22,84
- Otros gastos de gestión corriente	-0,62	-0,67	-1,30	-5,63
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	244.213,33
(+) Ingresos	0,00	0,50	0,50	-100,00
+ 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	0,50	0,50	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>16.419</b>	<b>16.702</b>	<b>16.419</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

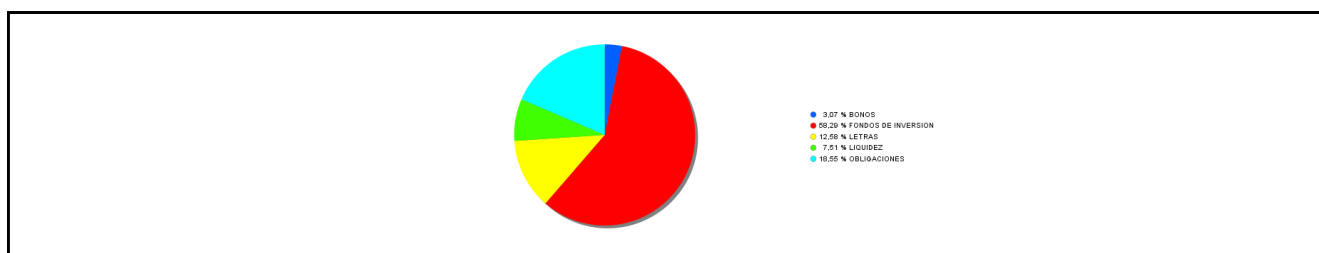
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	974	5,93	3.656	21,89
TOTAL RENTA FIJA	974	5,93	3.656	21,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	974	5,93	3.656	21,89
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.554	27,73	4.040	24,19
TOTAL RENTA FIJA	4.554	27,73	4.040	24,19
TOTAL IIC	9.582	58,36	8.716	52,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	14.136	86,09	12.756	76,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	15.109	92,02	16.412	98,26

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
S&P 500 (USD)	Compra Futuro S&P 500 (USD) 50	2.160	Inversión
Total subyacente renta variable		2160	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		2160	

### 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	
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 31,43%
- accionista que tiene una participación significativa de 31,43%

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.

2023 fue un año increíblemente agitado en los mercados, completo de eventos macroeconómicos que impactaron y dificultaron el camino de los inversores. En marzo, hubo una gran agitación tras el colapso de Silicon Valley Bank, lo que provocó algunos de los mayores movimientos en el mercado de bonos en décadas. En mayo, vimos un creciente entusiasmo por el impacto potencial de la IA en el crecimiento, lo que llevó a un comportamiento más que superior de las grandes acciones tecnológicas. Luego, a partir del verano, las perspectivas de que los tipos de interés se mantuvieran altos

durante más tiempo provocó una importante liquidación de bonos, que brevemente impulsó el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años por encima del 5% por primera vez desde la crisis financiera mundial. Los acontecimientos geopolíticos también siguieron siendo foco de atención, particularmente después del ataque de Hamás a Israel en octubre.

Pero a partir de finales de octubre se produjo un sorprendente repunte en varias clases de activos, ya que la disminución de la inflación llevó a los inversores a crecer cada vez con más fuerza en un aterrizaje suave de la economía. Esto cobró mayor impulso en diciembre, particularmente después de que la Reserva Federal señalara recortes de tasas de 75 puntos básicos para 2024.

Entonces, a pesar de varios altibajos en el camino, la mayoría de los activos obtuvieron un sólido desempeño en rentabilidad durante 2023. Por ejemplo, el S&P 500 registró una ganancia del +26,3% en rentabilidad total, respaldado por una ganancia de +107% de los 7 Magníficos. Los bonos también regresaron a territorio positivo después de las pérdidas sufridas en los años anteriores, gracias a la fuerte recuperación en los dos últimos meses del año. Y finalmente, con los bancos centrales siguiendo una actitud agresiva durante gran parte del año, los tipos de interés de 2023 fueron los más altos en mucho tiempo. Por ejemplo, las letras del Tesoro de EE. UU. obtuvieron un +5,1%, marcando su mejor desempeño desde 2000.

En el segundo trimestre, una gran noticia fue el creciente entusiasmo sobre el potencial de la IA, particularmente después de que Nvidia elevara sus perspectivas muy por encima de las expectativas gracias a demanda de procesadores de IA. Esto significó que los 7 Magníficos fueron uno de los mejores valores de renta variable en 2023, con una rentabilidad total del +107% durante todo el año. La propia Nvidia obtuvo el rendimiento más sólido de todo el S&P 500, con una ganancia de +239% durante el año, mientras que Meta también experimentó un fuerte avance del +194%. Ese grupo de acciones ayudó al S&P 500 a registrar una ganancia del +26,3% durante 2023, aunque vale la pena señalar que el avance fue impulsado por un grupo relativamente reducido de acciones. De hecho, el S&P 500 con ponderación equiponderada sólo subió un +13,9% durante el año, siendo la mayor diferencia en peor en comparación con el S&P 500 desde 1998 durante la burbuja de las puntocom.

Paralelamente, a partir de abril hubo otra ronda de preocupaciones sobre la deuda estadounidense y su techo de deuda, máximo a medida que se acercaba el último plazo. Hubo una clara reacción del mercado en respuesta, incluida una notable ampliación de los diferenciales de los CDS para Estados Unidos. Además, los rendimientos de las letras del Tesoro que vencían alrededor de la fecha a principios de junio se negociaron con un rango de 7 figuras, lo que muestra cómo los inversores exigían más compensación para mantener esas letras, en riesgo de impago. Pero finalmente se llegó a un acuerdo y el 27 de mayo.

La continuación de noticias económicas positivas significó que los bancos centrales mantuvieran su discurso de centrarse en la inflación persistente, contrariamente a las especulaciones sobre una pausa después de la agitación bancaria regional estadounidense. Por ejemplo, la Reserva Federal volvió a subir tipos en mayo y en junio su gráfico de puntos aún indicaba dos aumentos de tipos más para 2023. Esto se produjo cuando los datos permanecían muy positivos, y en ese momento mostraron que las nóminas no agrícolas habían aumentado en +294k en abril y otros +339k en mayo. Luego, en julio, la Reserva Federal volvió a subir los tipos, hasta un máximo de 22 años.

Esa perspectiva de que los tipos se mantuvieran altos durante más tiempo provocó una importante liquidación de bonos en el tercer trimestre. De hecho, en el gráfico de puntos de septiembre de la Fed, el punto de 2024 alcanzó su nivel más alto hasta el momento, en un 5,1%, lo que sugiere que había poca prisa por girar hacia recortes de tipos. Además de eso, las presiones inflacionarias todavía estaban presentes y los precios del petróleo subieron más de 20 dólares por barril durante Tercer trimestre en su conjunto. Y mientras eso sucedía, los inversores se centraron cada vez más sobre los déficits presupuestarios, sobre todo después de que Fitch Ratings rebajara la calificación crediticia de Estados Unidos de AAA a AA+.

A finales de octubre, ese contexto significó que el tipo a 10 años de EE. UU. superó el 5% intradía por primera vez desde 2007. Las bolsas también continuaron luchando, y en octubre, el S&P 500 había experimentado tres caídas mensuales consecutivas por primera vez desde la agitación pandémica de marzo de 2020. El panorama parecía bastante complicado y los datos en Europa también se había debilitado considerablemente. Por ejemplo, los PMI compuestos de la zona del euro se encontraba consistentemente en territorio contractivo en este momento, y en el último día de octubre, también nos enteramos de que la economía de la zona del euro había experimentado un -0,1% contracción en el tercer trimestre.

Las cuestiones geopolíticas también volvieron a ser foco de atención, y más tras el ataque de Hamás a Israel en octubre. Desde una perspectiva de mercado, la pregunta inicial era si esto podría conducir a una escalada más amplia, y los precios del petróleo crudo Brent estaban un +7,5% en la semana inmediatamente posterior al ataque. Los inversores se trasladaron a activos refugio en respuesta, y en octubre también se produjo un aumento del +7,3% en los precios del oro. Mientras tanto, en Israel, el índice TA-35 bajó un -10,7% respecto de octubre, marcando su peor desempeño mensual desde marzo de 2020.

Pero hacia finales de octubre, la narrativa del mercado comenzó a cambiar rápidamente. En parte, gracias a varias sorpresas en la inflación, que generaron crecientes esperanzas de que finalmente volvería a alcanzar los niveles objetivo. Los propios bancos centrales también comenzaron a sonar más moderados, y el gráfico de puntos de la Reserva Federal en diciembre tomó por sorpresa a los inversores después de señalar 75 puntos básicos de recortes de tipos en 2024. En los mercados, esto generó un destacado optimismo sobre un aterrizaje suave, mediante el cual la inflación volvería a los niveles objetivo sin que se produzca una recesión, lo que a su vez permitiría los bancos para reducir los tipos de interés.

Todo eso condujo a un importante repunte de todos los activos, y noviembre marcó el mejor mes para el agregado global de bonos de Bloomberg desde diciembre de 2008, en el apogeo de la crisis financiera, con una rentabilidad del +5,0%. A esto le siguió en diciembre otro +4,2% de ganancia, lo que significó que el índice terminó el año con un +5,7% en retorno total. Esto supuso un gran cambio con respecto a la situación de finales de octubre, cuando parecía que los bonos estaban a punto de sufrir una tercera caída anual consecutiva. Mientras tanto En el caso de las acciones, también hubo un repunte muy fuerte a fin de año y el S&P 500 vio su avance más rápido desde que se recuperó tras la venta inicial de Covid, una ganancia del +9,1% en noviembre en términos de rentabilidad total, seguida luego por un aumento del +4,5% en diciembre, lo que dejó al índice con un aumento del +26,3% en el año.

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

Durante el segundo semestre del 2023 se ha ido ajustando la exposición a los distintos mercados de renta variable de forma constante, en esta parte del año se han favorecido los mercados desarrollados sobre los emergentes. Por otro lado, se salió de la temática de dividendo para buscar inversiones con mayor potencial de crecimiento.

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 asset allocation. 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.

N/A

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

La evolución patrimonial del fondo a lo largo del semestre ha sido ligeramente negativa, habiendo pasado de 16,702,288.50 EUR a 30 de junio de 2023 a 16,419,399.44 EUR en diciembre de 2023. El número de participes a cierre del semestre ha disminuido hasta los 131 accionistas frente a los 138 que tenía a 30 de junio de 2023. De este modo, la SICAV registra una rentabilidad del 9.17%. El fondo incurrió en unos gastos indirectos de 0.24% para sumar unos gastos totales sobre el patrimonio del 1.8% 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 65.35% por encima del 61.69% 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 2023 ha sido de 6.68%.

### 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.

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

### 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.

Esperamos que 2024 sea un buen año para los inversores, pese a los evidentes riesgos económicos, políticos y climáticos. Se espera que la economía mundial tenga un comportamiento de menos a más, desaceleración en la primera parte del año y recuperación después. Las expectativas de soft landing apoyan una visión positiva y aprovechar oportunidades.

Tanto en EEUU, como especialmente en Europa, se ha producido un progresivo debilitamiento de los indicadores económicos desde finales de verano, lo que hace esperar debilidad en la primera parte del año. No obstante, gracias a los amplios programas de inversión pública, no esperamos en 2024 una recesión en ninguna de las principales regiones.

El gran tema sigue estando en el crecimiento económico, que probablemente se irá ralentizando durante los próximos meses, a medida que las subidas de tipos acumuladas impacten sobre la economía

La inflación también se irá reduciendo, aunque lentamente, por lo que vemos limitadas rebajas de tipos por parte de la Fed y el BCE en 2024 (75 pb. en ambos casos). Vemos por lo tanto oportunidades tanto en renta fija pública como corporativa de calidad.

Las bolsas pueden interpretar las caídas de los tipos de varias formas. Si lo interpretan como una desaceleración (que es lo que esperamos), pero no una recesión prolongada, entonces veremos rentabilidades positivas para las bolsas a 12 meses vista.

Los inversores tendrán que estar pendientes de los múltiples riesgos, tanto a ligados a la evolución del crecimiento económico, como geopolíticos (hay múltiples elecciones en 2024) como estructurales.

### 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02308119 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,373 2023-08-11	EUR	0	0,00	246	1,47
ES0L02311105 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,944 2023-11-10	EUR	0	0,00	976	5,85
ES0L02312087 - Letras ESTADO ESPAÑOL 2,874 2023-12-08	EUR	0	0,00	973	5,83
ES0L02401120 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,369 2024-01-12	EUR	0	0,00	489	2,93
ES0L02402094 - Obligaciones ESTADO ESPAÑOL 0,000 2024-02-09	EUR	489	2,98	488	2,92
ES0L02403084 - Letras ESTADO ESPAÑOL 3,290 2024-03-08	EUR	485	2,95	483	2,89
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		974	5,93	3.656	21,89
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		974	5,93	3.656	21,89
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		974	5,93	3.656	21,89
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		974	5,93	3.656	21,89
DE000BU0E014 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3,154 2024-01-17	EUR	525	3,20	524	3,14
DE000BU0E022 - Letras GERMAN TREASURY BILL 3,162 2024-02-21	EUR	523	3,19	522	3,13
FR0127613497 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2024-01-24	EUR	525	3,20	524	3,14

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0127613505 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2024-02-21	EUR	518	3,15	517	3,10
FR0127613513 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2024-03-20	EUR	495	3,01	967	5,79
FR0127462911 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2023-11-29	EUR	0	0,00	491	2,94
FR0127921072 - Letras FRENCH REPUBLIC 3,662 2024-05-15	EUR	492	3,00	0	0,00
FR0128071059 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2024-10-02	EUR	486	2,96	0	0,00
FR0128227685 - Obligaciones FRENCH DISCOUNT T-B 0,000 2024-04	EUR	494	3,01	0	0,00
FR0011619436 - Bonos FRENCH REPUBLIC 2,250 2024-05-25	EUR	495	3,01	494	2,96
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		4.554	27,73	4.040	24,19
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		4.554	27,73	4.040	24,19
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		4.554	27,73	4.040	24,19
LU0248005711 - Participaciones JP MORGAN INVESTMENT MANAGEMEN	USD	607	3,70	562	3,37
LU0888974473 - Participaciones BGF-CONTINENT EUR FL-I2	EUR	1.045	6,37	1.023	6,12
LU0226954369 - Participaciones ROBECO CAPITAL GROWTH US PRE	USD	598	3,64	562	3,37
IE00B3YCGJ38 - Participaciones SOURCE S&P 500 UCITS ETF	USD	1.243	7,57	1.016	6,08
LU0231477265 - Participaciones ABERDEEN STANDARD SICAV I - AS	USD	0	0,00	131	0,79
LU0219424131 - Participaciones MFS MERIDIAN FUNDS EUROP RES	EUR	791	4,82	781	4,68
LU0136240974 - Participaciones UBS ETF-MSCI JAPAN UCITS ETF	JPY	388	2,36	378	2,26
LU0552385635 - Participaciones MORGAN ST INV FUND GLB OPP Z	USD	495	3,02	446	2,67
IE00BLNMYC90 - Participaciones XTRACKERS S&P 500 EQUAL WEIGHT	USD	814	4,96	771	4,62
LU1797813448 - Participaciones M&G LUX INVESTMENT FUNDS 1 - M	EUR	0	0,00	149	0,89
LU0318941159 - Participaciones FIDELITY FUNDS - SUSTAINABLE A	USD	125	0,76	0	0,00
LU0571085686 - Participaciones VONTOBEL FUND - MTX SUSTAINABL	USD	97	0,59	96	0,58
IE00B466KX20 - Participaciones SPDR MSCI EM ASIA	USD	474	2,89	469	2,81
IE00B53L3W79 - Participaciones SHARES 0,000	EUR	1.865	11,36	1.808	10,82
US78463V1070 - Participaciones WORLD GOLD TRUST SERVICES	USD	1.039	6,33	523	3,13
<b>TOTAL IIC</b>		9.582	58,36	8.716	52,18
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		14.136	86,09	12.756	76,37
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		15.109	92,02	16.412	98,26

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 a los resultados u otros objetivos establecidos por la Entidad. La Retribución Variable deberá reflejar un rendimiento sostenible y adaptado al riesgo. 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 diferencia entre distintos niveles de desempeño y orienta los comportamientos a través de sistemas de incentivos adecuados que tienen influencia también en la cultura corporativa. La Retribución Variable tiene como objetivo reconocer que cada empleado contribuye al éxito del Grupo Deutsche Bank a través del componente de grupo (Componente de Grupo), reflejar los resultados individuales, los comportamientos y la adhesión al conjunto de los valores básicos del Grupo a través de la Retribución Variable individual discrecional (Componente Individual) y recompensar la contribución excepcional para títulos corporativos AVP e inferiores a través del incentivo discrecional de reconocimiento (Compensación por Reconocimiento). 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 SGIIC como compensación por la gestión. El número total de empleados de DWM al inicio del ejercicio 2023 fue de 13, que se mantienen a 13 empleados con fecha 31/12/2023. 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 2023, todavía pendiente del cálculo final que se realizará una vez se conozcan los resultados financieros definitivos del Grupo Deutsche Bank para el año 2023. El número de empleados beneficiarios de remuneración variable es 13. La política de remuneración ha sido modificada durante el año 2023, para adaptarla a 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, se ha simplificado la Política con objeto de alinear su contenido 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 SGIIC 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 2023 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 2023 en España asciende a 6,

de los que 4 son Altos Cargos por pertenecer al Consejo de Administración, (3 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 374.441 euros y la remuneración variable se estima (por estar pendiente de aprobación para el año 2023 en la fecha de elaboración de esta información), en 92.706 euros. Dentro de estas cifras totales, la remuneración fija percibida por los Altos Cargos (1) fue de 121.548 Euros y la remuneración variable estimada para el año 2023 será de 30.000 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