

MUZA, FI
Nº Registro CNMV: 5391

Informe Semestral del Primer semestre de 2024

Gestora: MUZA GESTIÓN DE
ACTIVOS, SGIIC, S.A.

Depositarario: CACEIS Bank Spain
SAU

Auditor:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L

Grupo Gestora: MUZA GESTIÓN
DE ACTIVOS, SGIIC, S.A.

Grupo Depositarario: CREDIT
AGRICOLE

Rating Depositarario: Baa1

Fondo por compartimentos: NO

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

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

Dirección

C/ CASTELLO, 128 9º PLANTA 28006 - MADRID (MADRID) (911634812)

Correo electrónico

info@muzagestion.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21-06-2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Internacional
Perfil de riesgo: 4, en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión:

El fondo tiene un mínimo del 75% de la exposición total en renta variable, sin predeterminación respecto a capitalización bursátil ni sector. Los mercados/emisores no están predeterminados, pudiendo invertir en cualquier área geográfica, incluyendo países emergentes, pudiendo existir puntualmente concentración geográfica y/o sectorial.

El resto de la exposición será principalmente en renta fija de emisores públicos de países OCDE con duración inferior a 12 meses, no obstante no se descarta puntualmente la exposición a renta fija pública y/o privada sin predeterminación en cuanto a emisores/mercados, incluyendo países emergentes, ni a la duración. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos, así como instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos. La calificación crediticia para las emisiones de renta fija será al menos media (BBB- por S&P o equivalente) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. La metodología de selección de valores, se centra en la filosofía de valor que consiste en los principios básicos de la inversión en Valor fundamentado en la inversión en compañías a un precio por debajo de su valor intrínseco o real. La exposición a riesgo de divisa será de 0%-100%. Se podrá invertir hasta el 10% en IIC financieras. Directamente solo se realizan derivados negociados en mercados organizados de derivados como cobertura, si bien se podrán realizar indirectamente en organizados o no como cobertura o inversión.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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

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

ISF005391

Divisa de denominación
EUR

2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,19	0,16	0,19	0,37
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,72	4,15	3,72	3,57

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

	Período actual	Período anterior					
Nº de participaciones	1.318.124,12	1.331.768,57					
Nº de participes	156	151					
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00					
Inversión mínima	.00 EUR						
¿Distribuye dividendos? NO							
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)					
Período del informe	23.704	17,9835					
2023	22.589	16,9619					
2022	19.480	15,5203					
2021	11.590	14,4583					
Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio							
Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,50	0,53	1,03	0,50	0,53	1,03	Mixta	al fondo
Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período	Acumulada						
0,03	0,03		Patrimonio				
Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.							

2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	6,02	2,40	3,53	3,26	3,94	9,29	7,35	36,81	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,43	16-04-2024	-1,43	16-04-2024	-3,98	26-11-2021
Rentabilidad máxima (%)	1,09	20-06-2024	1,19	13-03-2024	2,83	07-07-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,61	8,71	8,56	9,37	6,78	8,43	15,27	13,92	
Ibex-35	12,82	14,54	11,85	11,83	12,16	13,84	19,37	15,40	
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,12	0,12	0,13	0,13	0,13	0,07	0,02	
VaR histórico(iii)	15,32	15,32	15,87	16,43	16,99	16,43	18,66	20,48	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

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

(continuación)

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

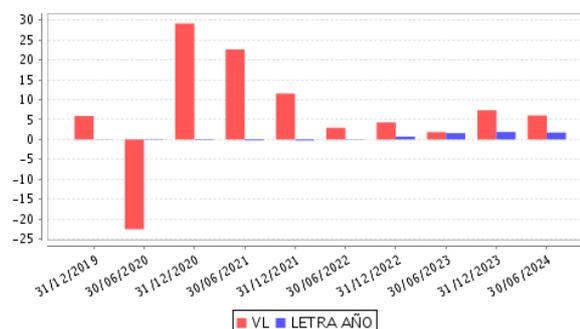
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
0,58	0,29	0,29	0,29	0,29	1,18	1,11	1,14	

(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.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad periodo media**
Renta Variable Internacional	23.100	156	6,02
Total	23.100	156	6,02

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	23.580	99,48	22.369	99,03
* Cartera interior	15.838	66,81	15.246	67,49
* Cartera exterior	7.716	32,55	7.089	31,38
* Intereses de la cartera de inversión	27	0,11	35	0,15
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	90	0,38	74	0,33
(+/-) RESTO	34	0,14	146	0,65
PATRIMONIO	23.704	100,00	22.589	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 período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	22.589	21.079	22.589	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,02	-0,15	-1,02	647,88
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	5,85	7,20	5,85	-12,41
(+/-) Rendimientos de gestión	7,07	8,50	7,07	-10,28
+ Intereses	0,17	0,41	0,17	-56,05
+ Dividendos	1,10	0,98	1,10	20,96
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	0,04	0,05	36,92
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,05	8,61	8,05	0,93
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,31	-1,53	-2,31	63,10
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,02	-0,01	0,02	-456,74
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,22	-1,31	-1,22	0,69
- Comisión de gestión	-1,02	-1,15	-1,02	-3,78
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	6,48
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	22,06
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-24,10
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,08	-0,12	52,04
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-99,57
+ 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	-99,57
PATRIMONIO ACTUAL	23.704	22.589	23.704	

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

3. Inversiones financieras

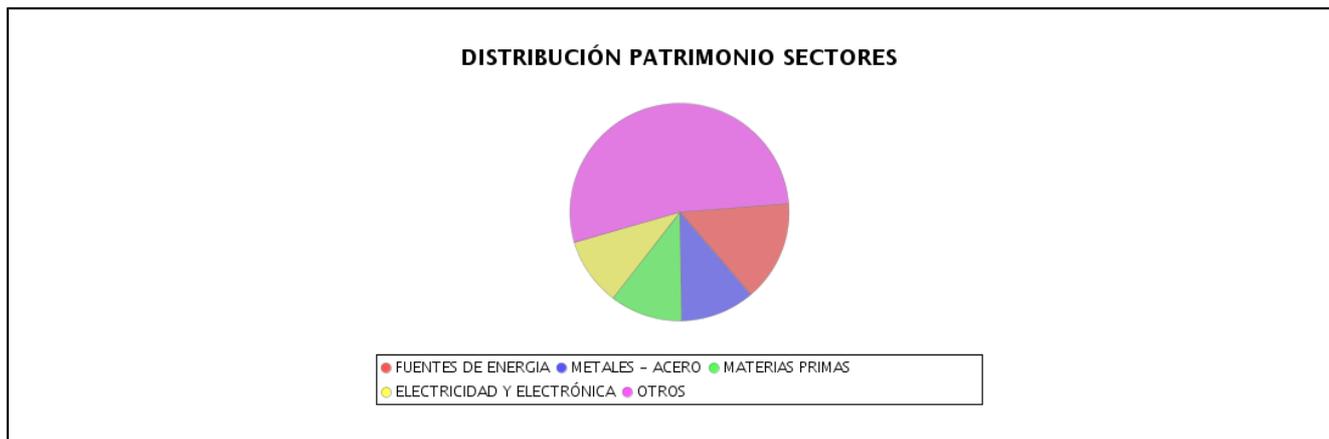
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO SPAIN GOVERNMENT B 3.50 2024-01-02	EUR			2.200	9,74
REPO SPAIN GOVERNMENT B 3.39 2024-07-01	EUR	1.800	7,59		
ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.800	7,59	2.200	9,74
RFIJA OHL OPERACIONES 5.10 2026-03-31	EUR	201	0,85	199	0,88
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		201	0,85	199	0,88
ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	124	0,52	116	0,51
ACCIONES GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA(EUR	351	1,48	222	0,98
ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	171	0,72	145	0,64
ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	306	1,29	342	1,52
ACCIONES SINGULAR PEOPLE	EUR	369	1,56	415	1,84
ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	2.160	9,11	2.098	9,29
ACCIONES OBRASCON	EUR	60	0,25	226	1,00
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	131	0,55		
ACCIONES AZCOYEN	EUR	640	2,70	598	2,65
ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR	1.008	4,25	653	2,89
ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	225	0,95	152	0,67
ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	4	0,02		
ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	1.092	4,61	887	3,93
ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	634	2,67	574	2,54
ACCIONES LLORENTE & CUENCA SA	EUR	149	0,63	133	0,59
ACCIONES REPSOL SA	EUR	1.356	5,72	1.634	7,23
ACCIONES ALMAGRO CAPITAL SOCIMI	EUR	300	1,26	246	1,09
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	552	2,33	532	2,36
ACCIONES ALMIRALL SA	EUR			105	0,47
ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	1.823	7,69	959	4,24
ACCIONES SACYR SA	EUR	1.277	5,39	1.365	6,04
ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	118	0,50	491	2,17
ACCIONES TUBACEX SA	EUR	999	4,21	953	4,22
RV COTIZADA		13.847	58,41	12.847	56,87
RENTA FIJA COTIZADA		201	0,85	199	0,88
RENTA FIJA		2.001	8,44	2.399	10,62
RENTA VARIABLE		13.847	58,41	12.847	56,87
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		15.849	66,85	15.246	67,49
RFIJA INTERNATIONAL GA 7.25 2027-02-01	USD	77	0,32	72	0,32
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		77	0,32	72	0,32
ACCIONES MERCEDES BENZ GROUP	EUR	838	3,54	322	1,42
ACCIONES HGEARS AG	EUR	25	0,11	36	0,16
ACCIONES ATALAYA MINING PLC	GBP	2.300	9,70	1.849	8,18
ACCIONES FAIRFAX INDIA HOLDINGS CORP	USD	104	0,44	107	0,48
ACCIONES NAVIGATOR	EUR	254	1,07	232	1,03
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	595	2,51	714	3,16
ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	1.886	7,96	1.964	8,69
ACCIONES MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	170	0,72	354	1,57
ACCIONES KATEK SE	EUR			119	0,53
ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	746	3,15	718	3,18
ACCIONES QUALITAS COMPANIA DE SEGUROS	MXN	400	1,69	387	1,71
ACCIONES GREENVOLT ENERGIAS RENOVAVEIS	EUR	126	0,53	124	0,55
ACCIONES APERAM W/I	EUR	72	0,31		
ACCIONES NABALTEC AG (NTG GY)	EUR	32	0,13	39	0,17
ACCIONES BERKELEY ENERGIA LTD(BKY SM)	EUR	89	0,37		
RV COTIZADA		7.638	32,23	6.963	30,83
RENTA FIJA COTIZADA		77	0,32	72	0,32
RENTA FIJA		77	0,32	72	0,32
RENTA VARIABLE		7.638	32,23	6.963	30,83
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.715	32,55	7.035	31,15
INVERSIONES FINANCIERAS		23.564	99,40	22.281	98,64
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.
ISF005391

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.
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



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT DJ STOXX 09/24 600 OIL Y GAS (EUREX)	Futuros comprados	255	Inversión
Total Otros Subyacentes		255	
REPSOL S.A.	Emisión de opciones "call"	450	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		450	
TOTAL OBLIGACIONES		705	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		X
b. Modificaciones del escasa relevancia en el reglamento		X
c. Gestora y el Depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado 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 o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Se han realizado operaciones repo en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador
 Tipo medio aplicado en repo con el resto del grupo del depositario 3.74
 Uno de los consejeros presenta un conflicto de intereses ya que es accionista indirecto en un porcentaje significativo del 10% de la sociedad cotizada AZKOYEN SA, de la que también es consejero dominical, y las carteras de las IICs están invertidas en dicha sociedad con una participación significativa agregada del 3,99%.
 Durante el trimestre se realizaron además otras operaciones vinculadas consideradas repetitivas o de escasa relevancia

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Hemos finalizado los 6 primeros meses del año con un comportamiento, en general, muy positivo de los mercados. Especialmente destacable ha sido el comportamiento de los índices americanos, muy arrastrados por los sectores de tecnología.

El mundo de la inversión en valor, sin embargo, ha seguido mostrando la misma atonía a la que nos tiene acostumbrados desde hace ya mucho tiempo. La valoración relativa entre las compañías de valor y las de crecimiento sigue decantándose claramente en favor de las segundas, lo que ha llevado al Russel Valor/Crecimiento a niveles mínimos de los últimos casi 35 años.

Tras esta realidad no cabe sino preguntarse qué dinámicas están haciendo que éste, cada vez mayor, distanciamiento entre los múltiplos de valor y el crecimiento se siga agrandando y perpetuando en el tiempo.

Más allá de las modas y los momentos de euforia como ahora ocurre con todo lo que rodea a la Inteligencia Artificial, siendo el caso más palpable el de NVIDIA, el problema estructural que realmente subyace en las compañías cotizadas tiene mucho que ver con el hecho del cada vez mayor peso de la gestión pasiva.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Inversión en acciones cuyos negocios se encuentran infravalorados por el mercado.

c) Índice de referencia

STOXX Europe 600 NR (incluye dividendos). Dicho índice obtuvo una rentabilidad del +8,86% en el periodo, que compara con un +6,02% del fondo, es decir, un diferencial en rentabilidad de 2,83%. La cobertura drenó rentabilidad a la cartera, aún vigente durante la mayoría del semestre.

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

El patrimonio sube desde 22,59 millones de euros hasta 23,70 millones de euros, es decir un 4,91%. El número de partícipes aumenta de 151 a 156. La rentabilidad en el semestre ha sido de un +6,02%. La rentabilidad de la Letra del Tesoro a un Año para este periodo ha sido de -0,18%.

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

La rentabilidad del fondo hasta el 30/06/2024 ha sido del +6,02%, que compara con el +6,53% de la SICAV (La Muza Inversiones)

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el primer semestre, hemos aumentado inversiones en Inversa Prime, Mercedes, Berkeley, CIE, Sacyr, Tubacex, Befesa, LLYC, Ence, ROVI, ArcelorMittal, Elecnor, mientras que redujimos en Maire Tecnimont, OHLA, Repsol, Unicaja, Fairfax India, Global Dominion e IPCO. También, salimos de Almirall y Katek.

b) Operativa de préstamos de valores

No aplica
 ISF005391

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos
Compra y venta de opciones y futuros sobre acciones e índices.

d) Otra información sobre inversiones
No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

El fondo no tiene ningún objetivo concreto de rentabilidad, más allá de obtener una revalorización a largo plazo del capital invertido.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo hasta el 30/06/2024 ha sido del 8,61%, que compara con el 0,12% de la Letra del Tesoro a 1 año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos: i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora. ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima.

Durante el ejercicio se ha delegado el voto en las Juntas Generales de Accionistas de las siguientes compañías: AZKOYEN, ELECNOR, ENCE, GENERAL DE ALQUILER MAQUINARIA, IBERPAPEL, INMOBILIARIA DEL SUR, INVERSA PRIME, LLORENTE Y CUENCA, MIQUEL Y COSTAS, SINGULAR PEOPLE, TUBACEX Y SACYR.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

Nada que indicar.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

9. El fondo ha soportado durante el primer semestre de 2024 gastos derivados de los servicios de análisis financiero sobre inversiones.

Los servicios de análisis constituyen pensamiento original y proponen conclusiones significativas, que no son evidentes o de dominio público, derivadas del análisis o tratamiento de datos, que pueden contribuir a mejorar la toma de decisiones de inversión para la Sociedad. Esta Sociedad Gestora elabora un presupuesto anual de gastos de análisis con la correspondiente asignación de los costes a soportar por cada IIC. La periodificación e imputación en el valor liquidativo de cada IIC de los gastos asignados se realiza diariamente. Los gastos de análisis soportados por el fondo en el primer semestre de 2024 han ascendido a 5.500,00 euros, equivalentes a un 0,02% del patrimonio medio de la Sociedad durante el ejercicio.

10. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplica.

11. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

De cara al 2024, debemos asumir que el escenario menos probable sea el de que todo se va a ir asentando de manera ordenada (soft landing). Nuestra visión, algo más prudente, sería la de pensar en dos posibilidades:

1. Tipos a la baja por un claro enfriamiento, tanto de la economía como de las presiones inflacionistas, con el consecuente impacto que esto tiene en los resultados empresariales y en las valoraciones de la renta variable.

2. Un segundo escenario donde no haya enfriamiento de la economía y la inflación no ceda tan fácilmente (especialmente, la super core), lo que pondría mucha presión en los bancos centrales para no precipitarse con bajadas de tipos. Aquí volvería a sufrir la deuda pública y sobre todo el segmento growth de la renta variable. Por cierto, las compañías de valor vuelven a estar en mínimos históricos de comportamiento respecto a las compañías de crecimiento.

No estamos, por tanto, excesivamente cómodos con la realidad que nos rodea. Vemos poco prudente asumir una solución al problema de la inflación que no pase por un periodo prolongado de enfriamiento de la economía, lo que a su vez nos hace pensar en que las valoraciones de muchas compañías tienen que tender a ajustarse, no sólo a un crecimiento económico menor sino también a unos tipos de interés que van a permanecer más elevados durante más tiempo del que muchos descuentan.

En este contexto, sabemos que nuestras inversiones pueden sufrir a corto plazo ya que, aunque tenemos compañías que no tienen riesgo de valoración (más bien lo contrario), navegamos en unos mercados que, eventualmente, pueden pasar de la complacencia al otro extremo, lo que nos lleva a seguir manteniendo un cierto nivel de protección en nuestras carteras.

10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información

Recibido. Firmado _____