

**FMAS ALFA, FIL**  
Nº Registro CNMV: 111

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

**Gestora:** ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** Deloitte, S.L.  
**Grupo Gestora:** ANDBANK      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

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

**Dirección**

CL. Serrano, 37  
28001 - Madrid

**Correo Electrónico**

info.spain@andbank.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 FONDO**

Fecha de registro: 28/04/2023

**1. Política de inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre      Vocación inversora: N/D      Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7

**Descripción general**

Política de inversión: Se invertirá de forma directa e indirecta un 0-100% de la exposición total en renta variable y/o renta fija cotizada, incluyendo depósitos sin límite de vencimiento en entidades de crédito de la UE/OCDE sujetos a supervisión prudencial, y en instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, sin predeterminación ni límites máximos en la distribución de activos por tipo de emisor (público/privado), rating de emisión/emisor (pudiendo invertir hasta un 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia), duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico, ni países. Los emisores y mercados serán OCDE o emergentes, sin limitación. La inversión en renta fija de baja calidad crediticia y en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo

**Operativa en instrumentos derivados**

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

**Divisa de denominación**      EUR

**2. Datos económicos**

## 2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 20__	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE C	0,00	0	EUR	0,00	100000	NO	0			
CLASE I	11.827,32	5	EUR	0,00	100000	NO	1.156			
CLASE R	997,73	1	EUR	0,00	100000	NO	99			

### Valor liquidativo (\*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	20__	20__	20__
CLASE C	EUR			31-12-2023	100,0000				
CLASE I	EUR			31-12-2023	97,7119				
CLASE R	EUR			31-12-2023	98,9918				

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:)

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE C		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE I		0,45	0,00	0,45	0,65	0,00	0,65	patrimonio	0,04	0,06	Patrimonio
CLASE R		0,38	0,00	0,38	0,38	0,00	0,38	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### CLASE C .Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	0,00				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2023

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>		0,00	0,00						
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>									
<b>LETRA 1 AÑO</b>		0,43	0,65						
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00					

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico del valor liquidativo: 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.

(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,00				

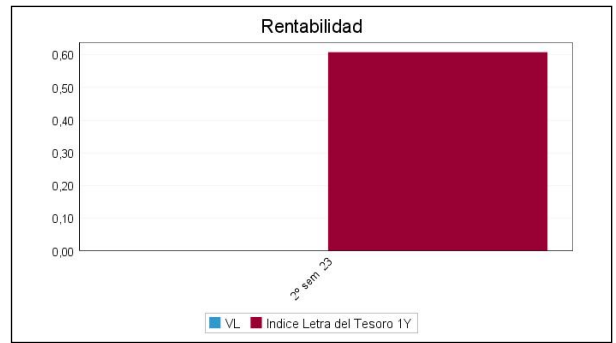
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## CLASE I .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-2,29				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2023

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>		4,83	2,73						
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>									
<b>LETRA 1 AÑO</b>		0,43	0,65						
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00					

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico del valor liquidativo: 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.

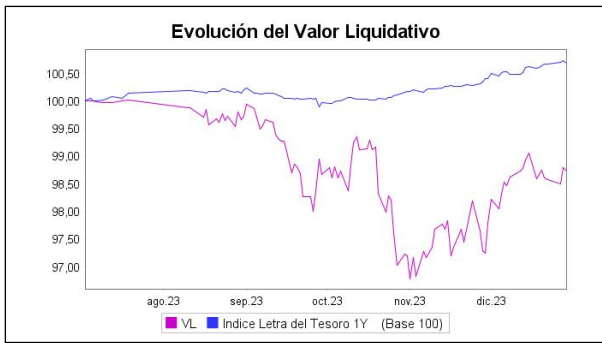
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,84				

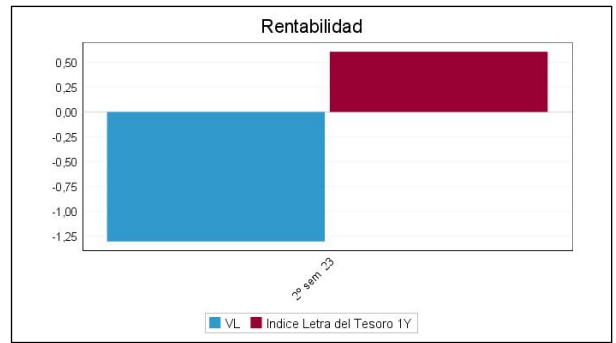
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## CLASE R .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-1,01				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2023

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>		4,83	4,48						
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>									
<b>LETRA 1 AÑO</b>		0,43	0,65						
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00					

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico del valor liquidativo: 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.

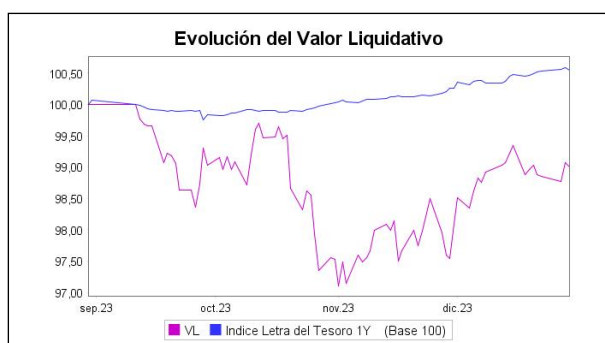
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,51				

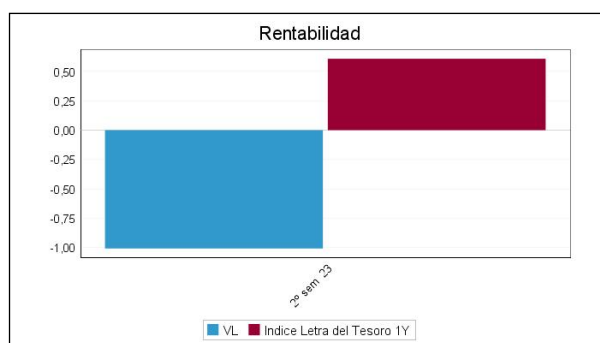
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 últimos 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	2.578	205,75	0	0,00
* Cartera interior	337	26,90	0	0,00
* Cartera exterior	2.241	178,85	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	17	1,36	398	100,25
(+/-) RESTO	-1.342	-107,10	-1	-0,25
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.253</b>	<b>100,00 %</b>	<b>397</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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	397	0	1.242	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	73,13	126,97	141,29	118,43
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,46	-0,93	-2,26	493,57
(+) Rendimientos de gestión	-0,42	0,41	-0,41	-488,42
(-) Gastos repercutidos	1,04	1,34	1,85	194,95
- Comisión de gestión	0,46	0,16	0,66	1.006,09
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,58	1,18	1,19	86,88
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>1.253</b>	<b>397</b>	<b>1.253</b>	

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



### 3. Inversiones financieras

No existen inversiones

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de 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

<p>H.Modificación de elementos esenciales del folleto</p> <p>Con fecha 13 de octubre de 2023 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERISIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de FMAS ALFA, FIL (inscrito en el Registro Administrativo de IIC de Inversión Libre, sección de Fondos de Inversión Libre, con el número 111), al objeto de reducir la inversión mínima inicial y a mantener de la CLASE I durante un periodo de tiempo y modificar el colectivo de inversores a los que se dirige la CLASE R.</p> <p>Número de registro: 306688</p>
<p>D.Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros &gt;5%</p> <p>Con fecha 22 de septiembre de 2023 se publica un hecho relevante indicando que durante el día 11 de septiembre de 2023 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 12 de septiembre de 2023.</p> <p>Número de registro: 306530</p>
<p>C.Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%</p> <p>Con fecha 27 de julio de 2023 se publica un hecho relevante informando que el día 18 de julio de 2023 ha reducido su patrimonio más de un 20% respecto al del día anterior, debido a operaciones de reembolso de partícipes</p> <p>Número de registro: 306191</p>

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de 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 de 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 una 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha	X	
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>A) La IIC tiene dos partícipes significativos a 31-12-2023 que representan:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Partícipe 1: 33,88% del patrimonio</li> <li>- Partícipe 2: 29,24% del patrimonio</li> </ul> <p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario , de compra por 9.361.842,92 euros (784,01% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 9.350.017,85 euros (783,02% del patrimonio medio del periodo).</p> <p>F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.</p> <p>H) Otras operaciones vinculadas:</p> <p>1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -1%, suponiendo en el periodo 731,46 euros por saldos acreedores y deudores .</p> <p>2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 72,60 euros</p> <p>Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las</p>
---

realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

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

No aplicable.

## 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 ha sido un año positivo para todos los mercados revirtiendo la anormalidad que supuso un 2022 en el que tanto los activos de renta fija como los de renta variable tuvieron pérdidas significativas. Los elementos que han dirigido el ánimo de los inversores a la hora de decidirse por escenarios con mayor apetito por el riesgo han sido varios. Por encima de todos, la idea de una inflación que se desacelera con carácter global y da muestras de que las recetas de política monetaria aplicadas están funcionando. También el optimismo acerca del impacto favorable de la aplicación de la inteligencia artificial en muchos aspectos de la vida ha resultado determinante en el comportamiento final de unos índices de renta variable que durante muchos meses estuvieron condicionados absolutamente por unas pocas compañías, las 7 Magníficas: Apple, Meta-Facebook, Alphabet-Google, Apple, Microsoft, Nvidia y Tesla. Este mayor apetito por el riesgo superó momentos negativos de calado entre los que hay que mencionar el evento entorno a la banca mediana en EE.UU. después de la quiebra de Silicon Valley Bank o Silvergate Bank; la caída de Credit Suisse; las amenazas sobre el rating en EE.UU. como resultado de los condicionantes fiscales de aquel país o más recientemente el conflicto Israel-Hamas y todos sus colaterales, con especial mención al riesgo de contagio y amplificación del conflicto. Todos estos momentos, o bien encontraron soluciones de política económica o sus efectos parecen acotados por el momento. En el caso de los bancos en EE.UU., la respuesta de las autoridades (FDIC, Fed y gobierno federal), dejaron claro que situaciones como las de SVB iban a ser casos aislados. La elegante solución de la Fed con la creación de una ventanilla de descuento a precio nominal para la deuda en balance con pérdidas; el apoyo de los grandes bancos prestando a los más pequeños y el aseguramiento por activa y por pasiva de que el sector americano era solvente y estaba en buen estado de forma puso un cerco a una situación que podría haberse descontrolado en forma de evento sistémico.

De la misma manera, la cadena de acontecimientos que llevaron a la desaparición de Credit Suisse quedó en susto que produjo ondas expansivas en segmentos específicos de activos (bonos subordinados e híbridos) por un tiempo limitado. La acción del SNB y la entrada en juego de UBS, impidieron un contagio severo al resto del sector financiero.

Estos dos ejemplos, entre otros, sirvieron para que los bancos centrales recuperasen parte de la credibilidad perdida en 2021 con la idea de que vivíamos una inflación transitoria. Pero, si hay un elemento por el que felicitar a los bancos centrales occidentales es por su éxito en el control de la espiral inflacionista con la que vivimos 2022. Las subidas de tipos, hasta el 5,50%-5,25% y el 4,50%-4,00%, por parte de la Reserva Federal y del BCE respectivamente, endureciendo las condiciones monetarias y financieras de forma rápida y severa han sido parte de la explicación a unas tasas de inflación que han entrado claramente en una senda de desinflación. También la normalización de las cadenas globales de aprovisionamiento y la caída de los precios de las MM.PP. energéticas desde niveles muy elevados han sido actores principales de este comportamiento de los índices de precios. Todos ellos han permitido pensar a los responsables de la política monetaria que las subidas llegaban a su fin y que se iniciaba el tiempo de la pausa. Una pausa que en las declaraciones de Powell o Lagarde durante el tercer trimestre vino acompañada de la idea del higher for longer, "tipos más altos por más tiempo", una expresión que ha venido a ser un recordatorio de que la batalla a la inflación parecía que se estaba ganando, pero los ansiados doses por ciento como objetivos de política monetaria sólo se vislumbraban a finales de 2025 como resultado de una inflación subyacente algo más correosa.

Sin embargo, los mercados, en desafío a la retórica de los bancos centrales, conforme quedaba claro que no se iban a subir más los tipos, han descontado escenarios más optimistas, poniendo en precio de forma nítida bajadas de tipos. Al principio, lo hacían con claridad para 2025; pero conforme hemos avanzado en el cuarto trimestre, el momento se ha ido adelantando (¡primeras bajadas en el inicio del 2Q2024!) y la intensidad ha ido incrementando hasta el punto de llegar a descontar seis bajadas en EE.UU. en 2024 y cuatro en la Zona Euro.

Junto a los precios, el otro vector que ha venido dirigiendo el ánimo de los mercados ha sido el crecimiento económico. Las

predicciones de los economistas de cierre del 2022 acerca de una inminente recesión en EE.UU. fallaron pese a los signos. No sólo fallaron, sino que en el mercado sólo se percibía, al otro lado del Atlántico, una fortaleza inusitada de empresas (ventas y márgenes en máximos) y familias (desempleo en mínimos, renta y gasto personal intactos). Tanto es así que se acabó por imponer una narrativa diferente a partir de los datos: la del aterrizaje suave (soft landing). Ni la pendiente invertida en las curvas de tipos, ni las encuestas empresariales, ni el endurecimiento monetario que anticipaban un 2023 más flojo han conseguido llevar las tasas de crecimiento hacia abajo. Incluso en el tercer trimestre el mercado ha vivido una suerte de aceleración temporal alargando la llegada del final del ciclo. En Europa las cosas han sido diferentes con crecimientos lánguidos en general, siendo Alemania la gran damnificada de la guerra en Ucrania y del parón chino. Sólo el sur de Europa, con mención especial a España, ha visto cómo sus tasas de crecimiento resistían. Y aunque para nosotros la robusta recuperación del turismo ha jugado en papel relevante, han sido clave el poderoso impulso fiscal de los fondos Next Generation y la acción de los gobiernos en términos de gasto e inversión. Mientras la política monetaria pisaba el freno, la política fiscal aceleraba beneficiándose del dinamismo de la demanda interna agregada, del comportamiento de la recaudación y de una inflación que hacía descender los ratios deuda / PIB permitiendo déficits abultados.

China ha sido lo opuesto a EE.UU. y si al principio del año jugábamos con el optimismo de la reapertura, el año ha acabado siendo más débil de lo que se esperaba. Los problemas estructurales han pesado de forma definitiva: un sector inmobiliario con problemas de financiación, actividad y sin visibilidad; una productividad aparente baja y un nulo crecimiento de la población. Las cuestiones geopolíticas, Taiwan, las relaciones comerciales con EE.UU. tampoco han ayudado.

Y de Japón hay que señalar que la economía, el BoJ y los políticos apuntan a una situación de “normalización” de la inflación que podría llevar al país a salir de la situación de tipos negativos en la que aún se mueve. Los resultados de las empresas, las dinámicas de política económica parecen haber ayudado a que el interés por el país fuera mucho más elevado, que permitió a su índice de referencia el Nikkei 225 que repuntase, en yenes un 28,2%.

En este entorno los resultados empresariales (y los márgenes) se han ido a zona de máximos históricos. La inflación y la demanda final han permitido sostener los beneficios pese al aumento de los costes de los tipos de interés y los salarios dando soporte al comportamiento de la renta variable. Doble dígito de ganancias en moneda local en todos los grandes mercados: el S&P 500 repuntaba un 24,2% (11,6% en su versión equiponderada), el Nasdaq un impresionante 53,8%, el EuroStoxx 50 un +19,2% o el Ibex 35 un notabilísimo 22,8%. Merece la pena bucear en los retornos sectoriales. Así en EE.UU. en el S&P 500 el gran ganador fue el índice de semiconductores con una subida del 109%, mientras que los bancos regionales caían un 26%. Los tres valores más destacados del mercado fueron: Nvidia (+239%), Meta (+194%) y Royal Caribbean (+162%) que reflejan la explosión de la IA y el buen estado de las finanzas de las familias. En el caso de Europa (Stoxx 600), el sector retail (+34%) y tecnología (+32%) lideraron las subidas, mientras que materiales básicos fue uno de los dos únicos sectores perdedores (-7%). EL líder europeo de este índice fue Rolls Royce con una subida de un +222%. Como hito, en la categoría de anécdotas, cabe recordar que el 30 de junio Apple alcanzó la capitalización de 3 billones de dólares.

Pero el gran rush final de 2023 lo han traído los tipos de interés de largo plazo, que con sus caídas anticipando las bajadas de tipos de 2024, han permitido una expansión de múltiplos desde finales de octubre que ha acabado por ofrecer una de las rachas más positivas de la renta variable de los últimos años. Y, como novedad frente a la primera mitad de año, la amplitud del rally aumentó. El número de empresas participando de la subida y la tipología de los sectores beneficiándose de la subida no se limitó a las 7 Magníficas.

Las curvas de tipos en los últimos dos meses de 2023 experimentaron un cambio radical, ofreciendo descensos en las TIR y estrechamiento de diferenciales corporativos tanto en el mundo grado de inversión (investent grade) como en el conjunto de los bonos de grado especulativo (high yield), que han llevado a ganancias sustanciales. La vuelta a escenarios en los que el inversor de renta fija, más conservador, puede obtener retornos nominales y reales positivos a partir del simple tipos de interés (carry) representan toda una novedad en relación al período de tipos de interés negativos o ultrabajos. Hemos de pensar que la mayor restricción monetaria, ayudada por la reducción de los balances de los bancos centrales hace la liquidez menos abundante y más cara de forma natural.

Así, de las pérdidas en bonos de gobierno hasta ben entrado el tercer trimestre hemos pasado a ganancias generalizadas, independientemente del tipo de índice de renta fija que se mire. Un índice de bonos del Tesoro americano ha acabado por rendir un 4,2%, mientras que el high yield global ha ofrecido un +14,0% (el pan europeo un +12,8) e índices más amplios como el Euro-Aggregate un +7,2%.

En el año, como resultado de los flujos y expectativas de tipos, el cambio euro – dólar perdió terreno, 3 figuras, para

terminar en los 1,107. Frente a la divisa común destacaron el peso mejicano (+15%), el franco suizo (+9,9%), mientras que entre los perdedores estuvo el yen (-7%).

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante los primeros meses del semestre, en un entorno de cesiones continuadas en precio tanto de renta fija como de renta variable, se fue construyendo, de manera paulatina, la cartera de contado. Así en agosto cerramos el mes con un 12% de la cartera en ETFs de Renta Variable, principalmente europea y norteamericana y con un 70% de la cartera en ETFs de renta fija en euros con una duración media de 2,3 años y una tir de 4,5%. Todos los ETFs utilizados eran art 8 o art 9 SFDR. En septiembre la exposición a renta variable se elevó hasta un 16% y en octubre hasta un 18%. En noviembre se llevó la renta variable hasta un 26% con mayor presencia de Europa (un 16%) frente a EEUU (un 9%) al tiempo que se alargaba la duración de la renta fija hasta los 3,6 años, en línea con los objetivos de inversión y preservación de capital a largo plazo. La cartera de contado cerró el semestre con una exposición a renta variable del 27% y un 67% de renta fija con una duración de 3,75 años, una exposición a bonos verdes, art 9, del 12% y una exposición a bonos High Yield del 6,5%.

A lo largo del semestre se implementaron diversas estrategias alternativas, principalmente mediante posiciones de valor relativo en curva de tipos de interés en Euros, Dólar USA y Libra esterlina.

Dadas las incertidumbres que enfrentábamos tanto desde el punto de vista geopolítico (agravado por el atentado de 8 de octubre de Hamás sobre Israel y la consecuente respuesta de Israel) así como en el terreno económico por los niveles de inflación y expectativas de desaceleración, las estrategias implementadas han tenido un carácter marcadamente defensivo, lo que ha permitido que el fondo haya tenido durante agosto septiembre y octubre un comportamiento superior a sus comparables de mercado.

En los últimos día de octubre y todo noviembre y diciembre hemos asistido en mercado a una “sorprendente ausencia de sorpresas”: a pesar de los temores iniciales, el conflicto de Hamás-Israel, se ha mantenido encapsulado, conviviendo con unas volatilidades en mínimos, las expectativas de recesión se han reducido y las inflaciones y expectativas de inflación en las economías desarrolladas han disminuido a paso continuado llevando a una consecuente reducción en las expectativas de tipos de interés. El movimiento, desde un punto de vista histórico ha tenido una intensidad que no veíamos desde la crisis de 2007 y se ha traducido en un movimiento simultáneo al alza tanto en renta fija como en renta variable.

Si bien la cartera de contado se ha beneficiado de este movimiento, la exposición a estrategias defensivas y de reversión a la media en curva de tipos ha tenido un impacto en valoración que ha lastrado parcialmente el movimiento alcista.

El beneficio de la diversificación se ha plasmado en niveles de correlación para el semestre de 0,42 entre el fondo y el índice de renta variable Eurostoxx 50 y de -0,23 entre el fondo y el índice de bonos públicos euro a 3 años.

#### c) Índice de referencia.

El FIL no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La rentabilidad acumulada en el segundo semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,61% frente al -1,31% de rentabilidad de la IIC en las Clase I y del -1,01% de la clase R, en la clase C aún no ha habido suscripción de partícipes.

#### d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el período, el patrimonio de la Clase I ha subido un 191,06% y el número de partícipes ha subido de 2 a 5, mientras en la Clase R el patrimonio a finales del periodo es de 98.767 euros y el número de partícipes es de 1. La clase C, no tiene ni patrimonio ni partícipes a final del periodo.

Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -1,31% en la clase I y de -1,01% en la clase R, mientras los gastos soportados en el periodo de la clase I han sido del 1,84% sobre el patrimonio medio y del 1,51% para la clase R, sin datos para la clase C, sin haber soportado gastos indirectos en ninguna de las dos clases.

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

No aplica.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las inversiones más representativas en renta fija durante el periodo han sido:

ETF Amundi Euro corporate 0-1 años ESG (art8)  
ETF Ishares Euro Green Bond UCITS (art9)  
ETF SPDR Bloomberg 0-3 años Euro corporate (art 8)  
ETF Lyxor Euro Government green Bond (art 9)

En Renta Variable las inversiones más representativas han sido:

ETF JP Morgan Europe REI Equity (art 8)  
ETF Lyxor MSCI Europe ESG leaders (art 8)  
ETF SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats ESG (art 8)

En cuanto a inversiones alternativas las estrategias más representativas serían:

- Estrategia Barbell sobre bonos alemanes mediante compra de futuros a 2 y 10 años y venta de futuros a 5 años.
- Estrategia de reversión en curva de monetarios mediante barbell de vencimientos septiembre 24, diciembre 25 y marzo 27 en Libra Esterlina
- Estrategia barbell en curva de monetarios EEUU
- Estrategia de spread de tipos a 10 años frente a tipos a 30 años en Bonos alemanes, montada en diciembre con niveles históricamente bajos y carry muy positivo
- Estrategia de spread de tipos a 2 años frente a 20 años en bonos USA

Como se trabaja con spreads de futuros, no tienen sentido las aportaciones por futuros individuales. Por otra parte, el fondo es de reciente creación, y los datos porcentuales con un capital inicial reducido al principio del periodo no son representativos. De esta forma, si podemos indicar lo siguiente:

Los activos/estrategias que más ha aportado en el semestre han sido: la estrategia Barbell sobre bonos a 2 10 y 30 años USA (45,7 P.B.), el ETF ISHARES EUR GREEN BOND UCITS, (32,3 p.b), y el Lyxor MSCI EUROPE ESG LEADERS ETF (29,9 p.b).

Las estrategias que peor se han comportado han sido la estrategia Barbell sobre euribores (+ERH4 -ERU5 +ERM6), (-162,8 p.b.), La misma estrategia pero sobre la curva USA (+SFRM4 -SFRM5 +SFRM6) (-85,7 p.b.), y la estrategia Barbell sobre tipos 2, 5 y 10 años del bono alemán (+DUH4 -OEH4 +RXH4) (-84,8 p.b.)

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

### c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del VaR absoluto para medir la exposición al riesgo de mercado. El control del riesgo por VaR consiste en establecer la pérdida máxima que se podría sufrir en condiciones normales de mercado en un intervalo de tiempo y con un cierto nivel de probabilidad o de confianza. En este caso VaR del fondo del 7,1% a 1 mes (al 95% de confianza).

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, que concretamente han sido: Futuro s/Euro Schatz 2y vencimientos 03/24 y 12/23, Futuro s/Euribor 3M vencimientos 03/2024, 03/2026, 06/2024, 06/2025, 06/2026, 09/2024, y 09/2025, Futuro s/US Bond 5Y 12/23, Futuro s/Euro Bobl 5Y 03/24, Futuro s/Euro Bund 10Y 03/24, y 12/23. Futuro Ice 3m Sonia 03/27, 09/24, 12/25. Futuro s/ SOFR 3m 06/24, 06/26. Futuro s/ SOFR 3m M4 Vto 09/25. Futuro s/US Bond 2Y 03/24, 09/23 y 12/23. Futuro s/US Bond 10Y 09/23 y 12/23. Futuro s/Euro Buxl 30Y 03/24. Futuro s/US Long Bond 30Y 03/24 y 09/23 y 12/23. También con Futuro s/DJ Euro Stoxx 50 12/23.

El VaR a 1 mes al 95% a finales del periodo es de 4,68%.

### d) Otra información sobre inversiones.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el trimestre ha sido del 4,83% (anualizada) para la clase I y del 4,83% para la clase R, mientras la de la Letra del Tesoro ha sido de 0,43%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que la Letra. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. No hay datos de VaR histórico del fondo al final del periodo en ninguna de las clases.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto ([https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1\\_MARZO-2021.pdf](https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2021/04/AWM-POL-Proxy-Voting-v1_MARZO-2021.pdf))

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2023 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Glas Lewis, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

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

Durante el año no ha soportado gastos de research. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2024 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, JB Capital, AFI, Berenger, Glass Lewis, Citigroup, Santander y Goldman Sach.

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

No aplicable

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

La evolución reciente del consenso de mercado en cuanto a expectativas de crecimiento económico para 2024 se concreta en un crecimiento medio esperado del 2,60% para el conjunto de la economía mundial, del 1,30% para EEUU, y del 0,50% para la Unión Europea. Las probabilidades de recesión para el 2024 se cifran algo por encima del 50% para la zona euro y en el entorno del 50% para EEUU.

El proceso de desinflación rápido y continuado de los últimos meses ha permitido el fuerte movimiento en tipos y expectativas para los bancos centrales que ha dado soporte a bonos y acciones en un entorno de volatilidad en mínimos.

Creemos que hay una probabilidad baja de que ese escenario de desinflación continuada, y volatilidad en mínimos, con expectativas de tipos de interés reales para toda la curva cercanos a cero se materialice sin sobresaltos.

Damos una mayor probabilidad a que la evolución de la inflación los próximos meses no sea tan favorable y por tanto las bajadas de tipos no sean tan rápidas como anticipa el mercado. En ese entorno previsiblemente los tipos de interés se moverán fluctuando en un rango que permitirá una gestión táctica de la duración.

La cartera de contado cuenta inicialmente con un 30% de renta variable global y una posición de renta fija en euros con duraciones en el entorno de 3 años. Es una cartera compensada en riesgos, con una tir adecuada a los objetivos de revalorización de la cartera y con una exposición controlada a renta variable que se irá ajustando dinámicamente en función de la evolución de mercado.

Esta cartera se acompaña de estrategias alternativas con carácter marcadamente defensivo que se beneficien de las variaciones en expectativas de mercado que provengan de datos más inflacionistas que los inicialmente esperados, de retrasos en las expectativas de bajadas de tipos y de modificaciones en las pendientes de los tramos largos de las curvas (motivados previsiblemente por las dudas que puedan generar en mercado los crecientes niveles de deuda pública frente a PIB).

Aunque lógicamente la evolución de mercado irá marcando las decisiones de gestión, nuestro planteamiento inicial se plasma en una cartera conservadora para el escenario positivo de tipos a la baja y la cobertura -mediante estrategias alternativas- de los posibles escenarios menos positivos o negativos para mercado.

## 10. Información sobre la política de remuneración

### a) Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.,A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman en consideración los siguientes parámetros:

#### Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

#### Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes



- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

b) Datos cuantitativos:

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 4.397.678,84 euros: 3.420.407,67 euros de remuneración fija, 823.989,26 euros de remuneración variable y 153.281,91 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 57 personas (de estos 41 recibieron remuneración variable).

No ha existido remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 696.725,65 euros, 27.320,92 euros en especie y 264.381,21 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 36 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido de 2.975.237,71 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.327.211,86 euros, la remuneración variable a 546.108,05 euros y la retribución en especie a 101.917,80 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 27: 546.108,05 euros de remuneración variable, 1.957.438,50 euros de remuneración fija y 84.328,75 euros de retribución en especie.

Cualitativos:

La política de remuneración de la Gestora es revisada anualmente. En 2023 no se han producido modificaciones significativas en su contenido.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 9.361.842,92 euros (784,01% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 9.350.017,85 euros (783,02% del patrimonio medio del periodo).