

IBERIAN PRIVATE DEBT FUND, FIL

Nº Registro CNMV: 51

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: TRESSIS GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositarario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** Ernst & Young
Grupo Gestora: MORA BANC GRUP, S.A. **Grupo Depositarario:** BANCA MARCH **Rating Depositarario:** ND

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

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

Dirección

CL. Jorge Manrique, 12
28020 - Madrid

Correo Electrónico

back@tressis.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: 10/10/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: Renta Fija Euro Perfil de Riesgo: Elevado

Descripción general

Política de inversión: El FIL invertirá prácticamente el 100% de la exposición total en la Clase A Feeder del compartimento IBERIAN PRIVATE DEBT FUND (en adelante, FS) de MUZINICH EUROPEAN PRIVATE DEBT FUND, SCA-SICAV-SIF, entidad luxemburguesa constituida como Specialized Investment Fund (SIF) no supervisada por la CNMV y cuyo folleto no está verificado por la CNMV. EXISTE OTRA CLASE DE ACCIONES EN LA QUE NO INVIERTE EL FIL QUE PODRÍA REPARTIR MEJORES RESULTADOS. El objetivo de inversión del FS es proporcionar rendimientos atractivos ajustados al riesgo mediante la inversión en una cartera diversificada de instrumentos de deuda de compañías de España y Portugal con un volumen de negocio aproximado de entre 50 y 100 millones de euros aproximadamente se invertirá entre 15 y 25 compañías. La inversión por transacción será en su mayoría entre 5 y 25 millones de euros. Los instrumentos de inversión serán mayoritariamente deuda ¿senior¿ asegurada, unitranche, préstamos subordinados, bonos SME que otorguen efectivo, cupones PIK o warrants. El FS no invertirá más del 8% de los compromisos de inversión agregados en una única compañía. No existe riesgo divisa.

El FS podrá endeudarse hasta el 50% del total de los compromisos de inversión agregados para realizar inversiones o impedir situaciones de iliquidez.

La parte no invertida en el FS se invertirá en instrumentos líquidos con al menos calidad, como: renta fija a corto plazo de la OCDE, depósitos a la vista o con vencimiento inferior a 1 año en entidades de crédito de la UE o Estados de la OCDE. El FIL no invertirá en activos no financieros

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 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE BP	13.747,45	18	EUR	0,00	100000	NO	1.747	1.673	1.566	1.916
CLASE I	99.362,71	15	EUR	0,00	100000	NO	12.661	12.026	11.165	13.432

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2023	2022	2021
CLASE BP	EUR			31-12-2024	127,0480		118,2110	104,9384	117,2786
CLASE I	EUR			31-12-2024	127,4257		118,1102	104,3782	116,1288

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							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE BP		0,35	0,00	0,35	0,79	0,00	0,79	patrimonio	0,06	0,12	Patrimonio
CLASE I		0,19	0,00	0,19	0,41	0,00	0,41	patrimonio	0,06	0,12	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 BP .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2023	2022	2021	2019
	7,48	12,65	-10,52	13,16	8,03

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2024

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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	3,87	1,19	5,41	3,45	4,19	6,09	11,86	6,57	4,38
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	4,82	4,82	4,82	4,79	4,79	4,76	4,64	2,79	1,67
LETRA 1 AÑO	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54	0,88	0,83	0,39	0,16
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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.

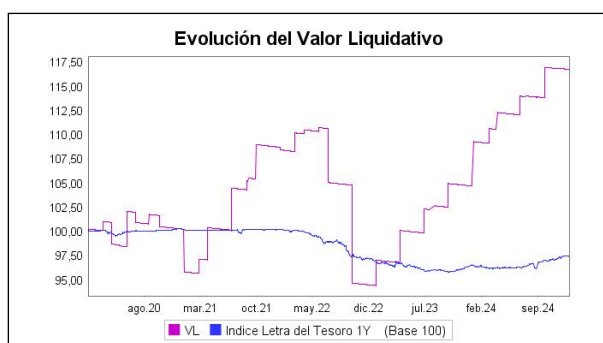
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	2,01	1,20	1,05	1,16	1,09

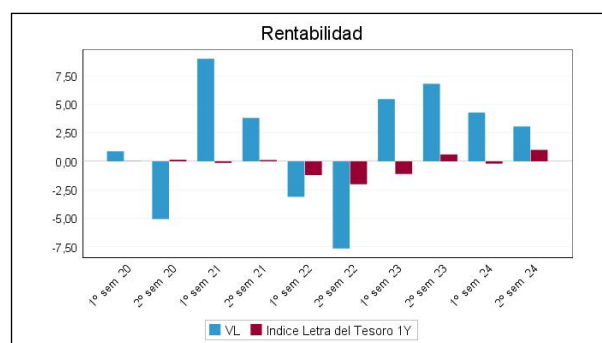
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2023	2022	2021	2019
	7,89	13,16	-10,12	13,67	8,52

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2024

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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	3,87	1,19	5,41	3,45	4,19	6,09	11,86	6,57	4,38
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	4,78	4,78	4,78	4,76	4,76	4,72	4,59	2,71	1,98
LETRA 1 AÑO	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54	0,88	0,83	0,39	0,16
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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.

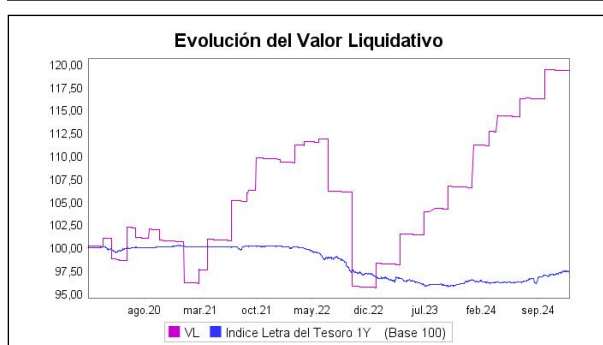
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	1,63	0,75	0,60	0,71	0,64

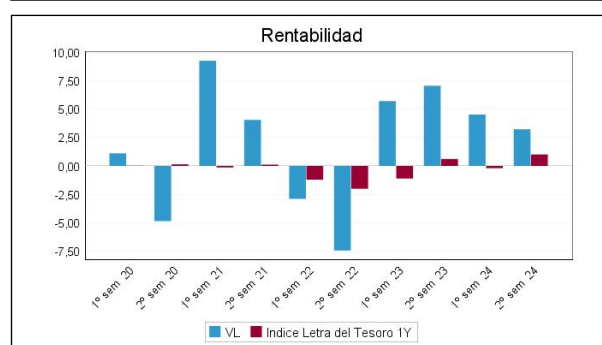
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	0	0,00	13.994	99,62
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	0	0,00	13.994	99,62
* 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)	0	0,00	102	0,73
(+/-) RESTO	14.408	100,00	-49	-0,35
TOTAL PATRIMONIO	14.408	100,00 %	14.047	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	14.047	13.700	14.316	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,62	-1,92	-2,52	-66,71
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,17	4,43	7,58	-26,51
(+) Rendimientos de gestión	3,37	4,80	8,15	-27,79
(-) Gastos repercutidos	0,21	0,37	0,57	-43,08
- Comisión de gestión	0,21	0,25	0,46	-15,24
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,12	0,12	-101,74
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	14.408	14.047	14.408	

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

3. Inversiones financieras

No aplica

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

g). Cambio de control de la Gestora/Depositaria de IIC

La CNMV ha resuelto: Inscribir el cambio en el grupo de la sociedad gestora: Grupo actual: TRESSIS, S.V., S.A. Nuevo grupo: MORA BANC GRUP, S.A.

Número de registro: 310417

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

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE MERCADOS Y EVOLUCION DE LA IIC.

a) Visión de la Gestora sobre la situación de los mercados.

Durante 2024, un ambiente económico más favorable ha impulsado la confianza dentro de los mercados, a pesar de un entorno geoestratégico mundial complejo y a la espera de los efectos sobre la economía internacional de las medidas económicas que aplique Trump, nuevo presi-dente de Estados Unidos desde el 5 de noviembre. El efecto de las tensiones geopolíticas sobre la actividad económica global permanece contenido con tasas de inflación ajustadas, tipos de interés en descenso y expectativas de crecimiento estables para el conjunto mundial.

En el transcurso del semestre, el principal signo de alarma se produjo el 5 de agosto cuando los principales mercados de acciones mundiales experimentaron fuertes caídas y volatilidad pro-vocadas por una inesperada subida de tipos por parte del Banco de Japón y un decepcionante informe sobre el empleo en Estados Unidos. Las pérdidas y la volatilidad se extendieron en el conjunto de bolsas y mercados, pero la recuperación fue muy rápida. En apenas diez días, los principales índices mundiales habían conseguido olvidar todas las pérdidas y la volatilidad se redujo a niveles casi normalizados.

Uno de los principales de los motores de rendimiento de las bolsas internacionales, ha sido el avance de la IA (Inteligencia Artificial), con origen fundamentalmente en EE.UU. y Asia dónde la concentración del peso de valores tecnológicos en sus índices es relevante y de gran impacto mundial. España también ha registrado una evolución sobresaliente en 2024, destacando den-tro de Europa, especialmente de la mano de la bonanza de sus grandes bancos cotizados y el sector de consumo.

A lo largo de la segunda parte del ejercicio 2024, el giro monetario se ha confirmado tras las declaraciones de los bancos centrales y las bajadas de tipos de interés, aliviando la presión so-bre la economía en un contexto de crecimiento moderado, particularmente débil en Europa (Alemania) y China. El contexto en los principales mercados mundiales de deuda pública ha estado señalado por la entrada, ya en la segunda mitad del año, en un nuevo ciclo de política monetaria, como respuesta a los signos de debilidad de la actividad económica y la aguda co-rrección de la inflación en las principales áreas económicas. La Reserva Federal norteamericana (FED) rebajaba en septiembre, por primera vez en cuatro años, los tipos de interés de referen-cia en 0,50 puntos porcentuales, situándolos en una banda entre el 4,75%-5,00%. La decisión se producía después de que la inflación se desacelerara a mínimos de tres años en agosto y el mercado de trabajo mostrase signos de debilidad. En noviembre, justo tras las elecciones y cumpliendo con el guion esperado, volvía a rebajar los tipos en un cuarto de punto adicional hasta el rango 4,50%-4,75%. Pero no fue el último movimiento. En diciembre, de nuevo redujo la tasa oficial en otros 25 puntos básicos, dejando el precio del dinero finalmente en la horqui-lla 4,25%-4,50%.

El Banco Central Europeo (BCE), por su parte, también ha tomado medidas significativas para ajustar su política monetaria en respuesta a las débiles condiciones económicas dentro de la Eurozona y a la reducción significativa de la inflación, que en la última parte del año se aproxi-maba al objetivo del 2% interanual. La desaceleración ha permitido a la autoridad monetaria recortar los tipos de interés en cuatro movimientos de cuarto de punto, con previsión de otros cuatro recortes adicionales en 2025. Las cuatro bajadas de tipos en junio, septiembre, octubre y diciembre cada una de 25 puntos básicos, ha llevado el tipo de interés de referencia, el de la denominada "Facilidad de Depósito", al 3% y a la vez ha reducido el diferencial de este con el tipo de las operaciones de refinanciación en un esfuerzo por estimular la economía y mantener la estabilidad financiera en la Eurozona.

A la FED y al BCE se han unido otros bancos centrales como Suiza o Inglaterra, que han llevado a cabo rebajas del 1,75% al 1,00% y del 5,00% al 4,75%, respectivamente. En sentido opuesto, como decíamos, a estos movimientos han sorprendido las subidas de los tipos en Japón (0,15 puntos porcentuales en agosto), rompiendo un periodo prolongado de tipos próximos a cero y negativos, que se habían constituido durante décadas.

En los principales mercados mundiales de deuda pública, las rentabilidades de los bonos de referencia a 10 años se han movido ligeramente al alza, aunque dentro de un rango más estre-cho que los años anteriores. En los últimos meses del año, ha aflorado un repunte de rentabili-dades en las curvas de rentabilidades, más visible en Estados Unidos, debido a factores más concluyentes de activación en sus datos económicos, además de una creciente preocupación por el mayor nivel de déficit y endeudamiento en los próximos ejercicios, tras las elecciones norteamericanas.

Dentro de la Eurozona, el bono alemán de referencia a 10 años ha marcado la pauta y los bo-nos a 10 años de España e

Italia han mantenido la estabilidad en rangos de unos 60 puntos básicos. Las primas de riesgo de España e Italia frente Alemania han tenido un marcado sesgo bajista, arrancando en unos 100 p.b. en el caso español y en 167 p.b. en el caso italiano, pero bajando hasta 71 y 112 p.b., respectivamente al término del periodo. La nota preocupante y signo de alarma al final el ejercicio 2024, la ha puesto Francia con un incremento de su prima de riesgo frente a Alemania en casi 90 puntos, tras el resultado electoral de julio y la moción de censura al primer gobierno nombrado por el presidente Macron.

Los mercados de crédito (renta fija privada) han vivido en un año de estabilidad y reducción de diferenciales con la deuda pública, facilitando un buen compartimiento general, especialmente en los rangos de solvencia inferior ("High Yield"). Así el índice BBG Global HY TR Index se eleva-ba un 9,2% en el año.

En el conjunto del año 2024, se confirmaba la fortaleza del dólar –su mejor año frente al euro desde 2021– gracias a la mejor evolución económica estadounidense y un atractivo diferencial de tipos. En el mercado de divisas, el cruce euro-dólar llegaba al 1,035% en diciembre, tras una revalorización del 3,2% y 6,2%, en el segundo semestre y en el año, respectivamente.

En el mercado de materias primas, el crudo pese a finalizar 2024 con un retroceso del 3%, se-gunda caída anual consecutiva, la cotización del petróleo rebota hasta acercarse a los 75 \$/barril. El menor empuje de la demanda global y las dificultades de la economía china son aspectos que deberán contrarrestar la tensión geopolítica en Oriente Medio, que sigue sin ce-der desde el comienzo de la guerra entre Israel y sus vecinos árabes. Mientras tanto, el oro materializa un excelente 2024 en el que su cotización ha escalado un +27%.

Para finalizar, debemos destacar el excelente comportamiento de las bolsas que salvo escasas excepciones (CAC 40-Francia; Bovespa-Brasil), el conjunto de mercados ha registrado recorri-dos extraordinarios por segundo año consecutivo, culminando nuevos máximos. Destacamos el Nasdaq Composite, que apoyado por la IA y las "siete magníficas", ha superado un resultado del 30% en 2024 (9% durante la segunda parte del año) y el S&P 500 (+24% y 8%). El Ibex 35 igualmente ha posibilitado un resultado muy positivo en Europa, llegando al 6% y 14% en seis y 12 meses, respectivamente.

Iberian Private Debt Fund FIL invierte todo su patrimonio en la SICAV luxemburguesa: Muzinich European Private Debt Fund, SCA-SICAV-SIF, específicamente en el compar-timento Iberian Private Debt Fund- Class A Feeder Shares. Por tanto, asume una estruc-tura fondo principal y fondo subordinado. Su evolución es independiente al resto de IIC que gestiona la entidad gestora.

La gestora en Luxemburgo materializa las inversiones directas que luego se trasladan vía su valor liquidativo al FIL subordinado. El fondo se constituyó en 2014 y se en-cuentra en fase de desinversión, facilitando un mayor retorno y devolución del capital a los partícipes. No obstante, durante el periodo se ha aceptado la prolongación de la vida del fondo en dos años adicionales hasta 2026 y el descenso de las comisiones de gestión, de acuerdo con la prerrogativa recogida en el reglamento de la SIF de Luxem-burgo, que facilita su extensión si las inversiones subyacentes (préstamos) permanecen en cartera.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En términos generales, la estrategia de inversión ha sido decidida a lo largo del periodo, aprovechando el buen momento de los mercados que han brindado los movimientos a la baja de los tipos de interés, como consecuencia de la contención de la inflación, y la propagación del desarrollo de la IA (Inteligencia Artificial), como nuevo motor de cre-cimiento de cara al futuro.

En renta fija, se ha mantenido la aproximación compradora de instrumentos monetarios (Letras y Pagarés de Empresa), así como una actitud decidida en materia de duración a raíz del desplazamiento de curvas durante casi todo el ejercicio. El posicionamiento en crédito ha sido igualmente relevante de acuerdo con el excelente recorrido del merca-do de renta fija privada en casi todos los países. Sin embargo, la inversión en emisores de economías emergentes ha sido más reducida debido a la situación de crisis y volatili-dad, especialmente desde Asia.

Con respecto a la renta variable, el mayor foco de inversión se ha vuelto a dirigir hacia los mercados de EE.UU. frente a Europa. La exposición a Japón o países emergentes ha sido poco relevante. Como dijimos en el último informe, el fuerte crecimiento de los sectores de tecnología nos ha aconsejado profundizar en el sector, a pesar de los máxi-mos registrados.

Con respecto al mercado de materias primas, el dólar ha recogido nuestra mayor aten-ción, con una exposición significativa, aunque se ha cubierto parte de su riesgo en los últimos meses del ejercicio.

Dentro de las carteras de activos multiactivos, se ha conservado la combinación de vehículos de inversión de diversas

gestoras con larga experiencia y resultados sólidos, incluyendo tanto el posicionamiento en instrumentos de gestión activos y pasivos (fondos indexados y ETF, preferentemente).

Por último, el componente de sostenibilidad ocupa un espacio muy relevante en nuestra estrategia de inversión, especialmente en aquellas carteras sujetas a principios de sostenibilidad o ESG.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad de la IIC, en lo que va de año a la fecha de este informe, se sitúa en 7,48% y 7,89% para las clases BP e I respectivamente, mientras que la Letra del Tesoro español a un año es de 2,42%.

d) Evolución del patrimonio, partícipes/accionistas, rentabilidad y gastos de las IIC.

Clase BP

Al finalizar el periodo, el patrimonio de la IIC se ha situado en 1,747 millones de euros frente a 1,673 millones de euros del 2023.

El número de partícipes se ha mantenido en 18.

El valor liquidativo ha finalizado en 127,0480 € frente a 118,2110 € del 2023. Su rentabilidad ha sido, por tanto, del 7,48%.

Los gastos soportados en el 2024 han supuesto un 2,01% del patrimonio medio frente al 1,20% del 2023.

Clase I

Al finalizar el periodo, el patrimonio de la IIC se ha situado en 12,661 millones de euros frente a 12,026 millones de euros del 2023.

El número de partícipes se ha mantenido en 15.

El valor liquidativo ha finalizado en 127,4257 € frente a 118,1102 € del 2023. Su rentabilidad ha sido, por tanto, del 7,89%.

Los gastos soportados en el 2024 han supuesto un 1,63% del patrimonio medio frente al 0,75% del 2023.

e) Rendimiento de la IIC en comparación con el resto de IIC de la Gestora.

Clase BP: La IIC ha obtenido una rentabilidad de 7,48% a lo largo del 2024 frente a 12,65% y a 2,45% del 2023 y de la media de las IIC con la misma vocación inversora pertenecientes a la entidad gestora, respectivamente.

Clase I: La IIC ha obtenido una rentabilidad de 7,89% a lo largo del 2024 frente a 13,16% y a 2,45% del 2023 y de la media de las IIC con la misma vocación inversora pertenecientes a la entidad gestora, respectivamente.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El FIL únicamente tiene exposición en la sicav de Luxemburgo debido a su estructura de fondo principal – fondo subordinado. No tiene mayores inversiones. Si acapara liquidez, se materializa en cuenta corriente o repo a día. La IIC principal de Luxemburgo ha realizado hasta la fecha diferentes operaciones de financiación con distintas compañías de la península ibérica, encontrándose actualmente en fase de desinversión. No obstante, al finalizar el año, mantenía sin cambios su exposición en las siguientes compañías: Gloval Advisory, ATELCO (ex Ezentis), Negocios del Café, Sofitec y Taco Bell/Restabell.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplica.

c) Operativa de derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo no ha realizado operaciones con instrumentos derivados durante el semestre.

El exceso de tesorería ha sido invertido en “repo a día” a tipos de mercado vigentes en cada momento, si las circunstancias lo han determinado.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO.

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 para 2024 ha sido del 3,87% para la clase BP, del 3,87% para la clase I, la del Ibex 35 ha sido del 13,27% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,84% debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. 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. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 4,82% para la clase BP y del 4,78% para la clase I.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

En términos generales, la política adoptada en materia de derechos inherentes al inversor, su intención de voto y demás derechos políticos, se rige bajo los siguientes principios:

- Uniformidad para todas las IIC gestionadas en el seno de la entidad gestora.
- Beneficio exclusivo y directo para los intereses de partícipes.
- Implantación de los derechos políticos de manera diligente y profesional.
- Ausencia de conflictos de interés, análisis independiente y fundamentado y visión a largo plazo para una aportación de valor a cada una de las IIC gestionadas.

La entidad gestora recibe, a través de la entidad depositaria de las IIC gestionadas, una comunicación individualizada de cada convocatoria de Junta General y demás órganos de gobierno en los que la IIC puede ejercer sus derechos políticos inherentes sobre valores emitidos, de acuerdo con su participación. La política seguida es responder siempre que sea posible, cumplimentando debidamente la comunicación del evento en tiempo y forma y confirmando la intención del voto en un sentido u otro, según el orden del día. En caso de opinión no fundamentada, la política es delegar el voto en los representantes del Consejo o su presidente.

Durante el semestre, la cartera del fondo no ha recibido comunicaciones relevantes o extraordinarias en relación con hechos corporativos significativos.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

Este fondo no soporta costes del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA IIC.

Por el lado económico, de cara a 2025, la mayoría de los indicadores económicos siguen apuntando hacia una extensión del ciclo económico de 2024. En Estados Unidos, será fundamental el comportamiento del empleo y las nuevas políticas económicas de Trump, sobre todo la implantación de aranceles con que amenaza a terceros países. En Europa, veremos una recuperación moderada, aunque un escenario con menor visibilidad, especialmente en Alemania y Francia, afectadas por comicios en el caso de la primera y por un deterioro político en la segunda, que prolongará los presupuestos de 2024, dentro de un escenario de bloqueo institucional. En otro orden de cosas, las cifras en China siguen mostrando una acusada debilidad del consumidor y una grave crisis en el sector inmobiliario, algo que se notará más en 2025 y pesará sobre su crecimiento, que se alejará del +5% de 2024.

No obstante, en un entorno benigno a nivel de crecimiento económico, las bolsas deberían seguir comportándose bien, especialmente la estadounidense gracias a un crecimiento diferencial de beneficios para 2025, a la calidad de sus valores y al sesgo tecnológico del índice.

Además, la llegada de la nueva administración americana, con un programa que apoyará más la economía doméstica, favorecerá a las pequeñas empresas americanas. Se seguirá favoreciendo el despliegue de la inteligencia artificial y la rentabilidad extra del crédito que seguirá compensando el déficit de la deuda pública, en general, siendo los bonos corporativos de calidad europeos los que mejor rentabilidad/riesgo siguen ofreciendo.

Las encuestas y los mensajes relativos a potenciales nuevas iniciativas en regulación, política energética, impuestos y relaciones exteriores es probable que conlleven giros importantes en las cotizaciones de los sectores más sensibles. Este entorno de mayor volatilidad debe gestionarse con una adecuada diversificación y un refuerzo de las estrategias de cobertura y preservación de capital. Este escenario sugiere una estrategia de inversión prudente a medio plazo hasta que se aclaren las perspectivas sobre la inflación, que al término de 2024 siguen preocupando.

Muzinich European Private Debt Fund, SCA-SICAV-SIF, fondo principal del FIL, se encuentra en fase de liquidación de sus inversiones (préstamos), que se prevé se realicen a lo largo de 2025 y parte de 2026. En función de las devoluciones de capital e intereses, el FIL irá reintegrando a los partícipes el capital invertido y rendimiento. Como decimos, prevemos que la liquidación se prolongue todavía hasta el 2026, de acuerdo con la aprobación otorgada a los gestores de la entidad principal durante el ejercicio 2024.

10. Información sobre la política de remuneración

De acuerdo con el artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva, modificado el 13 de noviembre de 2014, en el que se obliga a las Sociedades Gestoras de Inversión Colectiva (S.G.I.I.C.) a comunicar su política remunerativa en el informe anual de las I.I.C. gestionadas, a la fecha de este informe, la cantidad abonada por TRESSIS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U. a su personal (11) durante el ejercicio 2024 ha ascendido a 722.005,55 euros con el siguiente desglose:

- Remuneración fija: 578.605,55 euros
- Remuneración variable: 143.400,00 euros (beneficiarios 11)

En esta IIC, no existe remuneración ligada a la comisión de gestión.

Y su desglose entre Alta Dirección y Empleados con incidencia en la gestión de la IIC, es como sigue:

- Alta Dirección (2):

o Remuneración Fija: 232.999,94 euros

o Remuneración Variable: 101.000,00 euros (beneficiarios 2)

- Empleados: No existen beneficiarios de remuneración variable entre el personal con incidencia.

TRESSIS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U., dispone de una política de remuneración, Política de Retribuciones del Grupo Tressis, para sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumida y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos y a una gestión prudente de los riesgos. Asimismo, la política recoge un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable al colectivo que desarrolla actividades profesionales que pueden incidir de manera significativa en el perfil de riesgo o ejercen funciones ejecutivas o de alta dirección.

Durante el ejercicio, esta IIC no ha realizado modificaciones en su política de remuneración.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total