

CBNK SELECCIÓN, FI

Nº Registro CNMV: 5396

Informe Semestral del Primer Semestre 2025**Gestora:** CBNK GESTION DE ACTIVOS, S.G.I.I.C., S.A.
EUDITA AH AUDITORES 1986, S.A.P.**Depositorio:** BANCO INVERSIS, S.A.**Auditor:****Grupo Gestora:** CBNK BANCO DE COLECTIVOS, S.A.**Grupo Depositorio:** BANCA MARCH**Rating****Depositorio:** ND**Fondo por compartimentos:** SI

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

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

DirecciónCalle Almagro, 8, 5ª
28010 - Madrid**Correo Electrónico**atencionalcliente@cbnk.es

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 COMPARTIMENTO

CBNK SELECCIÓN / INFRAESTRUCTURAS

Fecha de registro: 15/07/2019

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

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: MEDIO-BAJO

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre 0%-100% de su patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máx. 30% no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Al menos el 65% de la exposición total será en empresas relacionadas con el ámbito de la ingeniería, desarrollo de infraestructuras y todos aquellos sectores vinculados y la tecnología asociada a los mismos. Entre 30%-75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier tipo de capitalización bursátil. El resto se invertirá en renta fija, tanto pública como privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos), sin duración media predeterminada de la cartera y con un mínimo del 51% exposición renta fija con rating igual a superior a BBB- (calidad crediticia media). Tanto la renta fija como la renta variable, será principalmente de mercados/emisores OCDE y hasta 20%, en mercados/emisores de países emergentes. Se podrá invertir en bonos emitidos por estas empresas que sean convertibles en acciones. Exposición divisa: 0%-100%. De forma directa, solo se realiza operativa con derivados cotizados en mercados organizados (no se hacen OTC), aunque de forma indirecta (a través de IIC), se podrá invertir en derivados OTC.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,01	0,00	0,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,88	1,78	1,88	2,45

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE BASE	2.931.332,38	3.135.844,90	74	76	EUR	0,00	0,00	6	NO
CLASE CARTERA	3.810.049,65	779.161,44	267	42	EUR	0,00	0,00	6	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE BASE	EUR	3.204	3.152	5.414	6.663
CLASE CARTERA	EUR	4.279	803	842	1.693

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE BASE	EUR	1,0929	1,0051	1,0061	0,9215
CLASE CARTERA	EUR	1,1232	1,0312	1,0270	0,9360

(*)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 BASE		0,62	0,79	1,41	0,62	0,79	1,41	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE CARTER A		0,37	1,41	1,78	0,37	1,41	1,78	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE BASE .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	8,74	5,78	2,79	-5,06	5,65	-0,09	9,18	-13,09	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,05	04-04-2025	-3,05	04-04-2025	-2,50	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,38	14-04-2025	1,38	14-04-2025	2,45	10-11-2022

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,95	9,85	7,98	6,67	7,36	6,99	7,24	12,40	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,43	0,62	0,80	0,63	0,76	1,44	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,90	6,90	7,01	9,22	9,03	9,22	9,64	10,65	

(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 períodos con política de inversión homogénea.

(iii) 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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,82	0,41	0,42	0,44	0,42	1,68	1,63	1,63	1,70

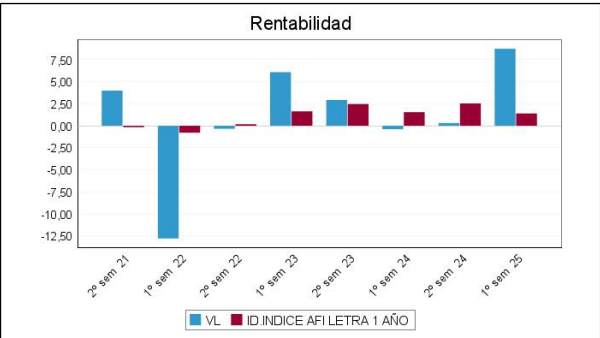
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	8,92	5,86	2,89	-4,85	5,68	0,41	9,73	-12,66	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,04	04-04-2025	-3,04	04-04-2025	-2,50	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,37	14-04-2025	1,37	14-04-2025	2,46	10-11-2022

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,94	9,84	7,97	6,58	7,32	6,96	7,24	12,40	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,43	0,62	0,80	0,63	0,76	1,44	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,84	6,84	6,95	9,17	8,99	9,17	9,35	10,24	

(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 períodos con política de inversión homogénea.

(iii) 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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,58	0,29	0,28	0,32	0,30	1,19	1,12	1,13	1,12

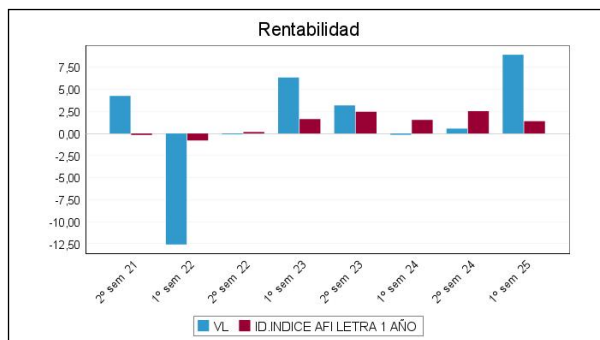
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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 Semestral media**
Renta Fija Euro	199.990	2.454	1,70
Renta Fija Internacional	14.901	395	2,04
Renta Fija Mixta Euro	50.278	1.336	3,38
Renta Fija Mixta Internacional	45.332	700	0,77
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	33.749	851	2,11
Renta Variable Euro	38.380	974	12,03
Renta Variable Internacional	32.584	1.065	0,77
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	172.713	1.982	1,42

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	587.928	9.757	2,35

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	6.999	93,53	3.755	94,94
* Cartera interior	2.380	31,81	752	19,01
* Cartera exterior	4.607	61,57	2.981	75,37
* Intereses de la cartera de inversión	12	0,16	21	0,53
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	400	5,35	71	1,80
(+/-) RESTO	84	1,12	129	3,26
TOTAL PATRIMONIO	7.483	100,00 %	3.955	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.955	4.602	3.955	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	51,83	-15,03	51,83	-528,49
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,41	0,63	11,41	2.143,96
(+) Rendimientos de gestión	13,94	1,36	13,94	1.171,81
+ Intereses	0,34	0,56	0,34	-23,73
+ Dividendos	1,36	0,38	1,36	343,31
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,15	0,39	-0,15	-148,28
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,88	-1,39	9,88	-981,73
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,94	0,28	1,94	755,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,54	1,16	0,54	-42,10
± Otros resultados	0,03	-0,02	0,03	-311,15
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-2,55	-0,76	-2,55	313,66
- Comisión de gestión	-1,57	-0,59	-1,57	232,69
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	22,32
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,09	-0,05	-28,81
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	0,00	-0,02	408,41
- Otros gastos repercutidos	-0,86	-0,04	-0,86	2.900,09
(+) Ingresos	0,01	0,03	0,01	-52,02
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,01	0,03	0,01	-51,01

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.483	3.955	7.483	

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

3. Inversiones financieras

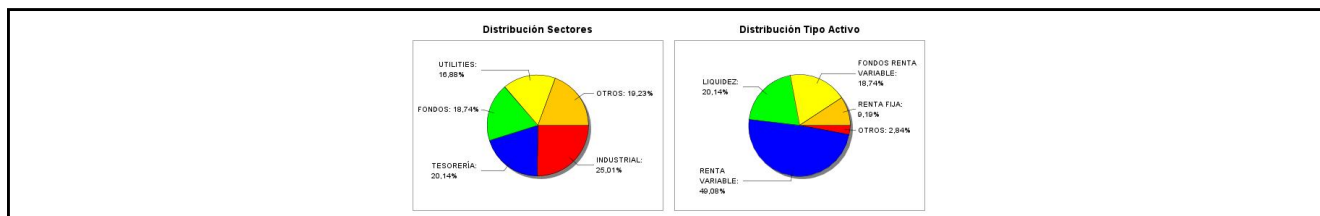
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	97	1,29	100	2,53
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.000	13,36	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.097	14,65	100	2,53
TOTAL RV COTIZADA	1.084	14,48	652	16,49
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.084	14,48	652	16,49
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	200	2,68	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.380	31,81	752	19,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	591	7,90	788	19,92
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	591	7,90	788	19,92
TOTAL RV COTIZADA	2.589	34,58	1.296	32,77
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.589	34,58	1.296	32,77
TOTAL IIC	1.403	18,75	885	22,36
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.583	61,23	2.969	75,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.963	93,04	3.721	94,07

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ID. DJ EUROSTOXX 50 INDEX	C/ Opc. PUT OP.DJ EUROSTOXX PUT 5250 19/09/2025	1.050	Cobertura
Total subyacente renta variable		1050	
TOTAL DERECHOS		1050	
PG.GRUPO TRADEBE A:08/07/2026 3,780%	C/ Compromiso	96	Inversión
Total subyacente renta fija		96	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ID.STOXX EUROPE CONSTRUCTION & MAT	C/ Fut. FUT.STOXX-600 CONST & MAT 19/09/2025	239	Inversión
ID. DJ STOXX 600 REAL ESTATE	C/ Fut. FUT.STOXX-600 REAL ESTATE 19/09/2025	114	Inversión
Total subyacente renta variable		353	
EURO	C/ Fut. FUT.CME EUR/USD 15/09/2025	488	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		488	
TOTAL OBLIGACIONES		937	

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

No aplicable.

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 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 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

--

f) La IIC ha contratado con CBNK Banco de Colectivos, matriz del Grupo al que pertenece la gestora de la IIC , IPF por un nominal de 200.000 euros. El tipo al que se cerraron las operaciones era el más favorable en el momento de la contratación de cada una de ellas. La IIC ha realizado con Banco Inversis S.A., entidad depositaria, la operativa de repo. El monto total de la operativa asciende a 45.810.000 euros, lo que equivale al 821.19% del patrimonio medio de la IIC en el periodo. Para ver la información detallada de esta operativa se recomienda consultar el apartado específico en este informe semestral.

h) CBNK Banco de Colectivos, S.A. matriz del grupo económico al que pertenece la entidad gestora del fondo, tiene una participación que equivale al 3.27% del mismo. CBNK Gestión de Activos, entidad gestora del fondo, tiene un 2.28% del patrimonio de la IIC a la fecha de referencia de este informe.

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.

Esta primera mitad del año ha estado marcada por la incertidumbre generada por la política comercial y política exterior de Trump. La amenaza de los aranceles recíprocos supuso un importante lastre todo el primer trimestre donde la mayor aversión al riesgo provocó un movimiento de huida desde los activos de riesgo hacia los considerados como refugio, movimiento que se reflejó en el precio del oro y en el comportamiento de los tipos de interés que se veían beneficiados por la falta de visibilidad.

En abril y tras una primera mitad del mes caracterizada por la tensión derivada de los anuncios de Trump, en las últimas semanas se producía una desescalada que alcanzaba su punto álgido con el anuncio de un aplazamiento en la entrada en vigor de los aranceles anunciados a la Unión Europea y un progresivo acercamiento entre los dirigentes de EE. UU y China. Esto generaba un movimiento de rebote en los mercados financieros que conseguían recuperar parte de la pérdida generada en la primera mitad de mes y reducir significativamente la volatilidad.

Con posterioridad la rebaja aplicada por Moodys al rating de la deuda americana, considerado el activo refugio por excelencia, despertaba un nuevo foco de preocupación sobre la situación fiscal del país. Al final del semestre el foco de atención se desplazaba desde la política arancelaria a la escalada del conflicto entre Israel e Irán que obligaba a los mercados a enfrentarse a un nuevo mapa de riesgos.

La intervención de EE. UU. en Oriente Medio, con ataques a instalaciones nucleares iraníes, elevaba la tensión geopolítica a niveles no vistos desde hace décadas, disparando la volatilidad en las cotizaciones del petróleo y el dólar. La persistencia de la guerra comercial de Trump reavivaba los temores inflacionarios y forzaba a los bancos centrales a mantener una postura prudente.

En la Eurozona el PIB crecía un 0,3% intertrimestral en el 1T 2025 y sitúa su avance interanual en el 1,2%. En junio el repunte de los costes energéticos incidía negativamente en la inflación que repuntaba ligeramente hasta el 2% desde el 1,9% del mes anterior, mientras que la subyacente se mantenía en el 2,3%. El PMI compuesto se situaba por encima de 50,5, gracias a la progresiva mejora del componente manufacturero, aunque todavía se sitúa en niveles por debajo del nivel de expansión marcado en 50. El índice IFO en Alemania, mostraba una mejora del clima empresarial superior a lo previsto, repunte que podría ir ligado a la aprobación por parte del gobierno alemán de los borradores de presupuesto para 2025 y 2026, donde se incluye un aumento de la inversión ligado al plan de infraestructuras y el incremento de gasto en defensa. También la UE aprobaba un plan de 1.500 millones para impulsar su industria de defensa, exigiendo que al menos el 65% de la inversión vaya destinada a compañías europeas.

En EE. UU. se confirmaba una disminución de la presión inflacionista con el PCE anual en el +2,3% y la subyacente en el +2,7%. El PMI Compuesto retrocedía, como consecuencia del freno en el sector servicios, mientras que la actividad manufacturera mostraba una mayor fortaleza. Las ventas minoristas caían en mayo, destacando el retroceso en ventas de autos tras el efecto inicial de los aranceles. El dólar y la confianza en los activos estadounidenses se debilitaban ante una pérdida de confianza en la estabilidad institucional.

Como consecuencia del conflicto entre Israel e Irán el petróleo llegaba a repuntar por encima de los 75 dólares por barril, pero volvía a niveles cercanos a 67 dólares gracias a la menor tensión en Oriente Medio, el anuncio por parte de la OPEP de un nuevo incremento en la producción y las dudas sobre una futura desaceleración en el crecimiento global.

Siguiendo el guion ya anunciado, el BCE llevaba a cabo una tercera bajada de tipos de interés de 25pb, dejando el tipo de depósito en el 2,0% y dejaba traslucir que habrá que esperar a que pase el verano para ver nuevos movimientos en tipos. Por su parte la FED mantenía inalterado el tipo oficial en el +4,25%-4,50%, tal y como ya descontaba el mercado, pero revisaba a la baja para los dos próximos años las expectativas de crecimiento y corregía al alza las expectativas de los precios.

Los mercados de renta fija se debaten entre el riesgo de un repunte inflacionista provocado por la guerra comercial y que apuntalaría los tipos en sus niveles actuales y por otro lado el temor a una fuerte desaceleración de la actividad económica que forzaría la intervención de los Bancos Centrales bajando tipos. A esto se le une la aprobación de importantes paquetes de gasto tanto en defensa como en infraestructuras que sin duda dispara las necesidades de financiación y la emisión de deuda. En EE. UU., los tramos largos de la curva se veían presionados por el deterioro fiscal y la incertidumbre geopolítica que pesaba también sobre las nuevas emisiones de deuda, pero la relajación de los últimos días permitía un movimiento de apreciación hasta el 4,25%. En la Zona euro el rendimiento del bono a 10 años llegaba a situarse por encima del 2,8% en abril en plena crisis comercial, pero cerraba el semestre en el 2,58%. El crédito se sigue mostrando robusto sin que se haya visto una ampliación significativa de los diferenciales frente a la deuda.

En Renta Variable los mercados bursátiles globales cerraban en positivo, y especialmente en el último mes asistíamos a una significativa recuperación de los mercados bursátiles americanos que se veían impulsados por los acuerdos comerciales, las expectativas de estímulos fiscales y por el buen comportamiento del sector tecnológico. En el acumulado anual el S&P se sitúa en el 5,5% frente a un 8,3% del Eurostoxx 50, recortándose en los dos últimos meses de forma significativa el diferencial Europa frente a EE. UU. que llegó a situarse en el 12%. En la presentación de resultados del primer trimestre el beneficio por acción (BPA) se situaba por encima de las expectativas, pero eran muy pocas las compañías dispuestas a dar previsiones sobre sus expectativas 2025.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Se terminó el semestre con un nivel de inversión total del 95,9%.

Durante este periodo, se ha procedido a invertir acorde a la política del fondo. El patrimonio se encuentra cercano a los 7,5 millones de euros. Por exposición geográfica, hay que comentar que el 77% está invertido en valores euro, 19% en valores de países no euro y el resto en liquidez. Cerramos el semestre con una cobertura del 6,7%. El objetivo de la cobertura es mitigar una posible depreciación de la divisa, siendo por tanto la cobertura del 50% de la exposición.

También hemos realizado una cobertura con opciones Put sobre el Eurostoxx 50 que nos cubre a cierre de semestre un 5,78% del patrimonio, consistente en la compra 20 opciones Put Eurostoxx 50 5250 Sept-25.

El fondo cierra el periodo con una exposición a renta variable equivalente al 73% del patrimonio. El 49% de la inversión se realizó a través de valores nacionales e internacionales, 5,11% a través de derivados sobre los índice Stoxx Europe 600 Construction and Materials e índice Stoxx Europe 600 Real Estate y el 18,82% restante a través de IICs.

Para la selección de valores preferimos compañías con dividendos sostenibles y con rentabilidad creciente, fruto de negocios con crecimiento.

En todo momento se han tenido en cuenta los criterios y límites de sostenibilidad informados en el folleto. Por lo tanto, las inversiones realizadas en el semestre no han supuesto en ningún caso incumplir ninguno de los límites ESG a los que está ligado el fondo en el folleto.

El fondo cierra el semestre con una exposición a renta fija equivalente al 22% del patrimonio.

En relación, a las IICs, la exposición a las mismas es de 18,8%

c) Índice de referencia.

El fondo es un fondo de gestión activa, no se gestiona en función al comportamiento de ningún índice. Se informa en el folleto de la rentabilidad del índice 60% del Stoxx Global Broad Infrastructure gross return +40% Euribor 12M; pero a efectos meramente comparativos.

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

El patrimonio del compartimento Selección Caminos ha variado de 3.955.351,70 euros a 7.483.170,80 euros. El número de partícipes ha variado de 118 a 341.

La rentabilidad obtenida por la clase base ha sido del 8.74%, superior a la cosechada por el activo libre de riesgo (1.39%).

Dicha rentabilidad es superior a la media ponderada de los fondos de su categoría (0.92%), tal y como publica Inverco en su informe correspondiente a 30 de junio de 2025.

La rentabilidad máxima y mínima diaria, alcanzada en el periodo fue de 1.38% y -3.05% respectivamente.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase base ha sido del 0.74%. El impacto de haber invertido en otras IIC ha sido del 0.09%.

Se ha aplicado comisión de éxito en el periodo objeto de este informe. Equivale al 0.79% del patrimonio medio en el periodo.

La rentabilidad obtenida por la clase cartera ha sido del 8.92%, superior a la cosechada por el activo libre de riesgo (1.39%).

Dicha rentabilidad es superior a la media ponderada de los fondos de su categoría (0.92%), tal y como publica Inverco en su informe correspondiente a 30 de junio de 2025.

La rentabilidad máxima y mínima diaria, alcanzada en el periodo fue de 1.37% y -3.04% respectivamente.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase cartera ha sido del 0.49%. El impacto de haber invertido en otras IIC ha sido del 0.09%.

Se ha aplicado comisión de éxito en el periodo objeto de este informe. Equivale al 1.41% del patrimonio medio en el periodo.

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

La rentabilidad de la clase base (8.74%) es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (2.35%), y superior a la de la media de su categoría en el seno de la gestora (2.16%).

La rentabilidad de la clase Premium (8.92%) es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (2.35%), y superior a la media de su categoría en el seno de la gestora (2.16%).

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el semestre, se compraron los siguientes valores nuevos: Caterpillar, ABB, Total Energies y NextEra. Además, se realizó un rebalanceo de cartera por entradas de patrimonio en el fondo. Por otro lado, se vendió Cisco y se redujo posición en Ferrovial, Vinci, Endesa, E.on, DHL, CAF, Kion y National Grid.

Los valores que más han aportado en el semestre a la cartera han sido Kion (+56%), E.On (+46%) y Befesa (+36%) y los que menos Berkshire H. (-6%), Trimble (-5%) y Schneider Electric (-3%).

En cuanto al desempeño de activos de renta fija, el periodo ha resultado positivo. El activo que mejor lo ha hecho ha sido Total 3.369 Perpetuo (+2%) mientras que el que peor lo ha hecho ha sido Verizon 4.125% vencimiento 16/03/27 (-8%) por la depreciación del dólar. La TIR media de la cartera a cierre del periodo de referencia es del 2,8%.

En el periodo se compraron el pagaré de Euskaltel 25/06/26 y el pagaré de Tradebe 08/07/2026. No se realizaron venta de bonos en el semestre; sin embargo, vencieron los bonos Canal de Isabel II 1.68%, vencimiento 26/02/2025, ACS 1.375% vencimiento 17/06/2025 y se ejerció la call en el bono AT&T 2.875% en fecha 03/03/2025.

En relación a las IICs, la exposición a las mismas es de 19% y su desempeño en el periodo ha sido positivo. Las IICs o ETFs que mejor lo han hecho han sido Isahres Future AI & Tech (+30%) y FTCB Global Listed Infrastructure (+3%) mientras el peor fue Robecosam Sustainable Water (-5%). En el semestre se compró el Ishares Future AI & Tech ETF y se vendió la posición en el M&G Global Listed Infrastructure.

A su vez se compraron 1,5% en derivados sobre Stoxx 600 Europe Real Estate.

B) Operativa de préstamo de valores.

N/A

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El compartimento ha operado con instrumentos financieros derivados sobre los índices Stoxx 600 Real Estate y Stoxx Europe 600 Construcción y Materiales con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. También ha operado con futuros sobre el tipo de cambio euro dólar con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera. Se han comprado opciones put sobre el índice DJ Euro Stoxx 50 con la finalidad de cobertura. La posición a cierre del periodo era del 10.64%.

D) Otra información sobre inversiones.

No existen inversiones en litigio.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido de 192.870 euros, lo que equivale al 3.46% del patrimonio medio en el periodo.

Este compartimento promueve características medioambientales o sociales, sin que cambien los parámetros financieros de su política de inversión.

La información sobre las inversiones realizadas según el Reglamento 2019/2088 se pueden consultar en el anexo periódico correspondiente que está disponible en la página web <https://cbnk.es/personas/inversion/fondos-cbnk/cbnk-seleccion-infraestructuras>

Las cuentas anuales cuentan con un Anexo de sostenibilidad al informe anual

En el periodo objeto de este informe se ha modificado la calificación crediticia de la emisión European Financial Stability Facility 0,75%, vencimiento 03/05/2027 de AA a AA-

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase base en el periodo ha sido de 8.94%, superior a la del activo libre de riesgo (0.42%).

El dato de VAR de la clase base ha sido del -6.90%.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase cartera en el periodo ha sido de 8.94%, superior a la del activo libre de riesgo (0.42%).

El dato de VAR de la clase cartera ha sido del -6.84%.

El grado de apalancamiento medio en el periodo ha sido del 10.83%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 98.57%.

En el periodo objeto de este informe no se ha modificado el rating de ninguno de los activos de renta fija en cartera.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 0.25% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 0.25%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso debería justificar su interés).

En el periodo objeto del informe la IIC no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el primer semestre de 2025 a 590 euros, prestado por varios proveedores. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de la IIC y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

A medida que avanza el año 2025 parece que las tensiones comerciales entran en una nueva fase de pactos y acuerdos, pero aun así, no queda duda de que la incertidumbre y los riesgos a la baja sobre el crecimiento y la inflación se han intensificado. Una vez concluido el «periodo de gracia tarifario» con la Unión europea que vence el 9 de julio, podríamos llegar a una situación en la que se logren acuerdos comerciales con distintos tipos arancelarios por sectores, lo que tendrá también distintos impactos por áreas geográficas. La implementación del programa de defensa en la eurozona y el Plan de Infraestructuras de Alemania podrían moderar algo los impactos sobre el crecimiento en Europa, pero no es previsible que estas inversiones se materialicen efectivamente antes de 2026.

Un escenario más adverso pasa por un deterioro sustancial de las relaciones comerciales entre Estados Unidos y China o un recrudecimiento del conflicto Irán-Israel que provocaría una desaceleración más pronunciada, mayor inflación y una respuesta más contundente de gobiernos y bancos centrales. El dólar se mantiene por debajo de sus niveles de principios de abril, antes del Liberation day de Trump y la rentabilidad del bono americano a 30 años ha llegado a tocar niveles del 4,5%, sugiriendo ambos datos cierta desconfianza hacia las instituciones americanas lo que se traduce en que a corto plazo aún persiste la tensión.

En la última reunión de junio el BCE estableció los tipos en el 2%, tras haber revisado a la baja tanto las previsiones de crecimiento como las previsiones de inflación para este año 2025. En los peores momentos de abril el mercado llegó a descontar dos bajadas de tipos adicionales hasta dejar el tipo en el 1,5%, pero el repunte de los precios energéticos derivados del conflicto entre Irán e Israel incidía sobre las expectativas de mercado que ha pasado a descontar tan solo una bajada adicional.

A pesar de la presión ejercida por Trump la Fed ha mantenido inalterados los tipos de interés en el 4,25%-4,5% en este primer semestre ante el riesgo que la política arancelaria supone sobre el devenir de la inflación en EE. UU., al tiempo que revisaba a la baja las previsiones de crecimiento y al alza las previsiones de inflación. Actualmente el mercado descuenta dos bajadas en la segunda mitad de 2025 pero durante el mes de abril, con las tensiones arancelarias, se llegaron a descontar hasta cuatro bajadas.

Por otro lado, la aprobación por parte de Congreso y Senado de la reforma fiscal de Trump The One Big Beautiful Bill Act supone un significativo riesgo sobre el porcentaje de déficit fiscal y el porcentaje de deuda pública, lo que ha estado afectando negativamente a la valoración de la deuda americana que dejaba de funcionar como activo refugio en favor de otros activos tales como el oro o las criptomonedas.

La incertidumbre generada por la política exterior de Trump ha afectado también a la curva europea lastrando sobre todo a los activos de deuda con mayor duración, mientras que las emisiones de crédito corporativo sorteaban mejor esta volatilidad de tipos de interés avaladas por unos resultados empresariales en línea o mejor de lo esperado. De cara a los próximos meses y teniendo aún pendiente la negociación de los aranceles con la Unión Europea hemos recortado ligeramente la duración de las carteras, que se centran en los activos de mayor calidad crediticia tanto en deuda como en corporativo. Aunque en el primer semestre hemos asistido a un importante volumen de emisiones en primario, los flujos siguen dando un importante soporte a la demanda de activos de renta fija para el resto del año 2025.

De cara a los próximos meses las valoraciones de los activos de renta fija volverán a estar condicionadas por las decisiones de los Bancos Centrales que a su vez van a estar marcadas por la evolución de los datos de inflación, crecimiento y desempleo en el caso de los Estados Unidos.

A cierre del primer semestre las bolsas europeas siguen manteniendo un importante diferencial con los Estados Unidos, diferencial que se ha estrechado en el último mes como consecuencia del conflicto bélico entre Israel e Irán. En este periodo el dólar se ha depreciado más de un 11% en 2025 perdiendo su papel de activo refugio en los momentos de mayor tensión y lastrando a los inversores europeos con posiciones en Estados Unidos. A corto plazo esta debilidad del dólar favorece el flujo de fondos desde el continente americano hacia Europa.

A pesar de las sorpresas positivas en la presentación de resultados del primer trimestre, estamos viendo sucesivas revisiones a la baja en las expectativas de beneficios para este año 2025, así como una menor visibilidad a futuro en las presentaciones de las compañías. En la zona euro los sectores que más se benefician de la bajada de tipos y menos afectados por la crisis arancelaria son utilities, infraestructuras y real state.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0505075608 - PAGARE EUSKALTEL, S.A. 3,56 2026-06-25	EUR	97	1,29	0	0,00
ES0205061007 - OBLIGACION CANAL ISABEL II GESTION 1,68 2025-02-26	EUR	0	0,00	100	2,53
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		97	1,29	100	2,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		97	1,29	100	2,53
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012K53 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	1.000	13,36	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.000	13,36	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.097	14,65	100	2,53
PTEDP0AM0009 - ACCIONES ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	84	1,12	44	1,12
ES0127797019 - ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	EUR	130	1,74	71	1,79
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA SA	EUR	78	1,04	64	1,62
ES0105563003 - ACCIONES CORP ACCIONA ENERGIAS RENOV	EUR	128	1,71	74	1,86
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	192	2,57	89	2,25
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILE	EUR	85	1,13	61	1,55
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	142	1,90	85	2,16
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	126	1,68	89	2,25
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	119	1,59	75	1,89
TOTAL RV COTIZADA		1.084	14,48	652	16,49
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.084	14,48	652	16,49
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 2,42 2026-04-04	EUR	100	1,34	0	0,00
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 2,42 2026-03-18	EUR	100	1,34	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		200	2,68	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.380	31,81	752	19,02
EU000A1G0DR4 - OBLIGACION FONDO EUROPEO DE ESTABI 0,70 2027-05-03	EUR	102	1,36	101	2,54
FR0014003513 - BONO DEUDA ESTADO FRANCES 1,25 2027-02-25	EUR	104	1,39	103	2,60
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		206	2,75	203	5,14
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2678207676 - BONO ASSA ABLOY AB-B 3,75 2026-09-13	EUR	101	1,36	102	2,57
XS1627343186 - OBLIGACION FCC AQUALIA SA 2,63 2027-06-08	EUR	100	1,34	100	2,52
US92343VDY74 - OBLIGACION VERIZON COMMUNICATIONS 4,13 2027-03-16	USD	89	1,18	99	2,49
XS1501166869 - OBLIGACION TOTAL ENERGIES SE 3,37 2049-10-06	EUR	95	1,27	96	2,43
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		385	5,15	396	10,01
XS2189592616 - BONO ACS SERVICIOS COMUNICACIONES Y ENE 2025-06-17	EUR	0	0,00	94	2,38
XS2114413565 - OBLIGACION AT&T INC 2,88 2049-05-01	EUR	0	0,00	95	2,39
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	189	4,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		591	7,90	788	19,92
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		591	7,90	788	19,92
US65339F1012 - ACCIONES NEXTERA ENERGY INC	USD	140	1,87	0	0,00
CH0012221716 - ACCIONES ABB LTD	CHF	76	1,02	0	0,00
GB008DR05C01 - ACCIONES NATIONAL GRID PLC	GBP	184	2,46	66	1,66
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON SE	EUR	147	1,96	61	1,54
US22822V1017 - ACCIONES CROWN CASTLE INC	USD	101	1,35	58	1,46
FI0009013403 - ACCIONES KONE OYJ-B	EUR	73	0,98	54	1,36
CH0418792922 - ACCIONES SIKA AG	CHF	73	0,97	37	0,92
US8962391004 - ACCIONES TRIMBLE INC	USD	81	1,08	52	1,32
NO0012470089 - ACCIONES TOMRA SYSTEMS ASA	NOK	74	0,98	55	1,38
FR0000124141 - ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	207	2,77	110	2,78
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA SA	EUR	243	3,25	134	3,39
FR0000125007 - ACCIONES CIE DE SAINT- GOBAIN	EUR	161	2,15	89	2,26
DE000KGX8881 - ACCIONES KION GROUP AG	EUR	158	2,12	79	2,00
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	74	0,98	79	2,00
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	115	1,54	79	1,99

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	71	0,95	45	1,15
NL0015001FS8 - ACCIONES FERROVIAL SE	EUR	190	2,53	193	4,88
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	78	1,04	0	0,00
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEM INC	USD	0	0,00	57	1,45
US1491231015 - ACCIONES CATERPILLAR INC	USD	119	1,58	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	152	2,03	49	1,23
FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES SE	EUR	73	0,97	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.589	34,58	1.296	32,77
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.589	34,58	1.296	32,77
US4643U5561 - PARTICIPACIONES SHARES FUTURE AI & TECH ETF	USD	125	1,67	0	0,00
LU2146192377 - PARTICIPACIONES ROBECOSAM SUSTAINABLE WATER EQUITY	EUR	182	2,43	193	4,87
LU1665238009 - PARTICIPACIONES M&G (LUX) GLOBAL LISTED INFRAESTRU	EUR	0	0,00	125	3,16
IE00BD4GTY16 - PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON-CLEAR BRIDGE IN	EUR	513	6,86	186	4,71
IE00B1FZS467 - PARTICIPACIONES SHARES GLOBAL INFRASTRUCTURE	EUR	427	5,71	217	5,48
US37954Y6730 - PARTICIPACIONES GLOBAL X US INFRASTRUCTURE DEV	USD	155	2,08	164	4,14
TOTAL IIC		1.403	18,75	885	22,36
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.583	61,23	2.969	75,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.963	93,04	3.721	94,07

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable.

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

El monto total de la operativa-repo asciende a 45.810.000 euros, lo que equivale al 821.19% del patrimonio medio de la IIC en el periodo. El rendimiento obtenido por la operativa ha sido de 3.680 euros.

El 100% de la operativa se ha realizado con Banco Inversis, entidad depositaria de la IIC, radicada en España y ha tenido como emisor subyacente papel del Reino de España (rating A- por Fitch Ibcya y A por Standard and Poors y Baa1 por Moody's), en euros.

En concreto, se ha hecho según el siguiente desglose:

19,50% BN.ESTADO 0,80% vencimiento30/07/2029
28,28% BN.ESTADO 1,85% vencimiento30/07/2035
23,93% BN.ESTADO 2,35% vencimiento30/07/2033
8,13% BN.ESTADO 2,50% vencimiento31/05/2027
0,98% BN.ESTADO 5,75% vencimiento30/07/2032
19,18% LT.TESORO vencimiento06/06/2025

El vencimiento era entre 1 día y 7 días para el 100% de la operativa.

El vencimiento de la garantía real ha sido un 1.64% entre 1 mes y tres meses, un 5.09% entre tres meses y un año y un 93.27% a más de un año. La liquidación y compensación ha sido bilateral. El custodio es Inversis Banco.

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO CBNK SELECCIÓN / SALUD

Fecha de registro: 15/07/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: MEDIO-BAJO

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre 0%-100% de su patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máx. 30% no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Al menos el 65% de la exposición total será en empresas relacionadas con el ámbito de la ingeniería, desarrollo de infraestructuras y todos aquellos sectores vinculados y la tecnología asociada a los mismos. Entre 30%-75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier tipo de capitalización bursátil. El resto se invertirá en renta fija, tanto pública como privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos), sin duración media predeterminada de la cartera y con un mínimo del 51% exposición renta fija con rating igual a superior a BBB- (calidad crediticia media). Tanto la renta fija como la renta variable, será principalmente de mercados/emisores OCDE y hasta 20%, en mercados/emisores de países emergentes. Se podrá invertir en bonos emitidos por estas empresas que sean convertibles en acciones. Exposición divisa: 0%-100%. De forma directa, solo se realiza operativa con derivados cotizados en mercados organizados (no se hacen OTC), aunque de forma indirecta (a través de IIC), se podrá invertir en derivados OTC.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,00	0,05	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,60	1,44	1,60	2,42

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE BASE	5.672.385,80	6.501.880,13	195	208	EUR	0,00	0,00	6	NO
CLASE CARTERA	1.344.646,03	1.267.135,84	53	42	EUR	0,00	0,00	6	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE BASE	EUR	5.632	6.464	11.124	17.593
CLASE CARTERA	EUR	1.373	1.293	1.294	1.716

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE BASE	EUR	0,9929	0,9942	0,9708	0,9405
CLASE CARTERA	EUR	1,0214	1,0203	0,9914	0,9557

(*)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 BASE		0,62	0,00	0,62	0,62	0,00	0,62	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE CARTER A		0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE BASE .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,12	-3,86	3,88	-6,87	2,81	2,40	3,22	-13,72	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,58	04-04-2025	-2,58	04-04-2025	-2,05	15-11-2024
Rentabilidad máxima (%)	2,07	12-05-2025	2,07	12-05-2025	1,88	09-03-2022

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,16	12,25	7,46	8,09	7,63	7,34	6,51	10,83	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,43	0,62	0,80	0,63	0,76	1,44	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,83	5,83	5,88	6,17	5,86	6,17	6,07	6,53	

(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 períodos con política de inversión homogénea.

(iii) 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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,73	0,37	0,36	0,37	0,37	1,48	1,53	1,50	1,50

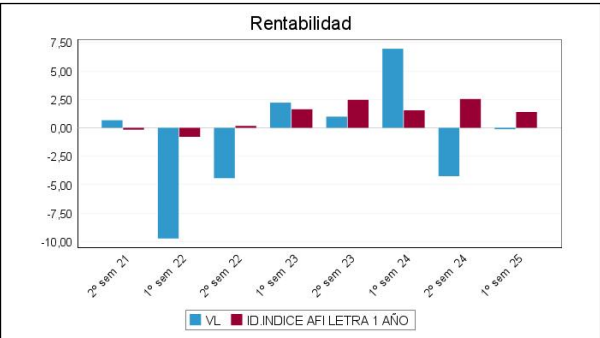
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,10	-3,73	3,98	-6,75	2,94	2,92	3,74	-13,29	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,57	04-04-2025	-2,57	04-04-2025	-2,05	15-11-2024
Rentabilidad máxima (%)	2,06	12-05-2025	2,06	12-05-2025	1,88	09-03-2022

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,13	12,21	7,46	8,08	7,53	7,31	6,51	10,83	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,43	0,62	0,80	0,63	0,76	1,44	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,78	5,78	5,83	6,11	5,81	6,11	5,94	6,35	

(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 períodos con política de inversión homogénea.

(iii) 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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,49	0,25	0,24	0,29	0,22	0,99	1,03	1,00	0,95

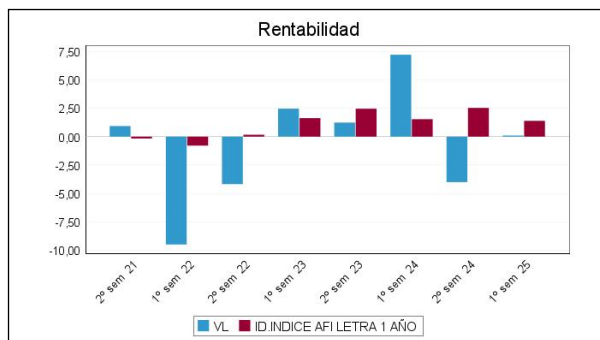
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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 Semestral media**
Renta Fija Euro	199.990	2.454	1,70
Renta Fija Internacional	14.901	395	2,04
Renta Fija Mixta Euro	50.278	1.336	3,38
Renta Fija Mixta Internacional	45.332	700	0,77
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	33.749	851	2,11
Renta Variable Euro	38.380	974	12,03
Renta Variable Internacional	32.584	1.065	0,77
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	172.713	1.982	1,42

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	587.928	9.757	2,35

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	6.376	91,01	7.519	96,93
* Cartera interior	1.232	17,58	1.571	20,25
* Cartera exterior	5.158	73,62	5.956	76,78
* Intereses de la cartera de inversión	-14	-0,20	-8	-0,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	646	9,22	175	2,26
(+/-) RESTO	-17	-0,24	63	0,81
TOTAL PATRIMONIO	7.006	100,00 %	7.757	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.757	9.483	7.757	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-9,93	-15,75	-9,93	-45,63
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,11	-3,71	0,11	-102,63
(+) Rendimientos de gestión	0,31	-2,97	0,31	-108,94
+ Intereses	0,43	0,47	0,43	-22,46
+ Dividendos	0,89	0,30	0,89	155,49
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,39	0,75	-0,39	-145,13
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,49	-1,12	-1,49	14,65
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,61	-3,34	1,61	-141,64
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,60	-0,07	-0,60	655,08
± Otros resultados	-0,14	0,03	-0,14	-450,68
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,77	-0,75	-0,77	-10,84
- Comisión de gestión	-0,58	-0,59	-0,58	-16,26
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-15,01
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,06	-0,04	-32,12
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	154,13
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,05	-0,09	74,52
(+) Ingresos	0,58	0,02	0,58	3.136,73
+ 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	0,58	0,02	0,58	3.136,73

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.006	7.757	7.006	

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

3. Inversiones financieras

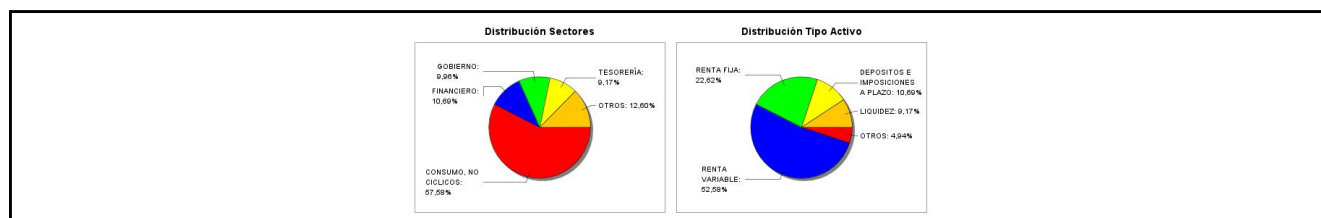
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	50	0,71	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	50	0,71	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	433	6,19	328	4,23
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	433	6,19	328	4,23
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	749	10,69	1.243	16,02
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.232	17,59	1.571	20,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.585	22,63	1.912	24,66
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.585	22,63	1.912	24,66
TOTAL RV COTIZADA	3.250	46,42	3.669	47,31
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	3.250	46,42	3.669	47,31
TOTAL IIC	298	4,25	343	4,43
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.133	73,30	5.925	76,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.365	90,89	7.496	96,65

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ID. DJ EUROSTOXX 50 INDEX	C/ Opc. PUT OP.DJ EUROSTOXX PUT 5250 19/09/2025	1.102	Cobertura
Total subyacente renta variable		1102	
TOTAL DERECHOS		1102	
ID.MINI S&P 500 HEALTH CARE SELECT SECTO	C/ Fut. FUT.MINI S&P 500 HEALTH CARE 19/09/2025	351	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ID.STOXX 600 HEALTH CARE	C/ Fut. FUT.STOXX-600 HLTH 19/09/2025	480	Inversión
Total subyacente renta variable		831	
EURO	C/ Fut. FUT.CME EUR/USD 15/09/2025	975	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		975	
TOTAL OBLIGACIONES		1806	

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

No aplicable.

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 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 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

f) La IIC ha contratado con CBNK Banco de Colectivos, matriz del Grupo al que pertenece la gestora de la IIC, IPF por un nominal de 256.221 euros. El tipo al que se cerraron las operaciones era el más favorable en el momento de contratación de las mismas. La IIC ha realizado con Banco Inversis S.A., entidad depositaria, la operativa de repo. El monto total de la operativa asciende a 11.615.000 euros, lo que equivale al 151.76% del patrimonio medio de la IIC en el periodo. Para ver la información detallada de esta operativa se recomienda consultar el apartado específico en este informe semestral.
--

h) CBNK Banco de Colectivos, matriz del grupo económico al que pertenece la gestora de la IIC, tiene una participación que equivale al 10.29% del mismo a la fecha de referencia de este informe. CBNK Gestión de Activos, la gestora de la IIC, tiene un 2.22% del patrimonio de la IIC a la fecha de referencia de este informe.

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.

Esta primera mitad del año ha estado marcada por la incertidumbre generada por la política comercial y política exterior de Trump. La amenaza de los aranceles recíprocos supuso un importante lastre todo el primer trimestre donde la mayor aversión al riesgo provocó un movimiento de huida desde los activos de riesgo hacia los considerados como refugio, movimiento que se reflejó en el precio del oro y en el comportamiento de los tipos de interés que se veían beneficiados por la falta de visibilidad.

En abril y tras una primera mitad del mes caracterizada por la tensión derivada de los anuncios de Trump, en las últimas semanas se producía una desescalada que alcanzaba su punto álgido con el anuncio de un aplazamiento en la entrada en vigor de los aranceles anunciados a la Unión Europea y un progresivo acercamiento entre los dirigentes de EE. UU y China. Esto generaba un movimiento de rebote en los mercados financieros que conseguían recuperar parte de la pérdida generada en la primera mitad de mes y reducir significativamente la volatilidad.

Con posterioridad la rebaja aplicada por Moodys al rating de la deuda americana, considerado el activo refugio por excelencia, despertaba un nuevo foco de preocupación sobre la situación fiscal del país. Al final del semestre el foco de atención se desplazaba desde la política arancelaria a la escalada del conflicto entre Israel e Irán que obligaba a los mercados a enfrentarse a un nuevo mapa de riesgos. La intervención de EE. UU. en Oriente Medio, con ataques a instalaciones nucleares iraníes, elevaba la tensión geopolítica a niveles no vistos desde hace décadas, disparando la volatilidad en las cotizaciones del petróleo y el dólar. La persistencia de la guerra comercial de Trump reavivaba los temores inflacionarios y forzaba a los bancos centrales a mantener una postura prudente.

En la Eurozona el PIB crecía un 0,3% intertrimestral en el 1T 2025 y sitúa su avance interanual en el 1,2%. En junio el repunte de los costes energéticos incidía negativamente en la inflación que repuntaba ligeramente hasta el 2% desde el 1,9% del mes anterior, mientras que la subyacente se mantenía en el 2,3%. El PMI compuesto se situaba por encima de 50,5, gracias a la progresiva mejora del componente manufacturero, aunque todavía se sitúa en niveles por debajo del nivel de expansión marcado en 50. El índice IFO en Alemania, mostraba una mejora del clima empresarial superior a lo previsto, repunte que podría ir ligado a la aprobación por parte del gobierno alemán de los borradores de presupuesto para 2025 y 2026, donde se incluye un aumento de la inversión ligado al plan de infraestructuras y el incremento de gasto en defensa. También la UE aprobaba un plan de 1.500 millones para impulsar su industria de defensa, exigiendo que al menos el 65% de la inversión vaya destinada a compañías europeas.

En EE. UU. se confirmaba una disminución de la presión inflacionista con el PCE anual en el +2,3% y la subyacente en el +2,7%. El PMI Compuesto retrocedía, como consecuencia del freno en el sector servicios, mientras que la actividad manufacturera mostraba una mayor fortaleza. Las ventas minoristas caían en mayo, destacando el retroceso en ventas de autos tras el efecto inicial de los aranceles. El dólar y la confianza en los activos estadounidenses se debilitaban ante una pérdida de confianza en la estabilidad institucional.

Como consecuencia del conflicto entre Israel e Irán el petróleo llegaba a repuntar por encima de los 75 dólares por barril, pero volvía a niveles cercanos a 67 dólares gracias a la menor tensión en Oriente Medio, el anuncio por parte de la OPEP de un nuevo incremento en la producción y las dudas sobre una futura desaceleración en el crecimiento global.

Siguiendo el guion ya anunciado, el BCE llevaba a cabo una tercera bajada de tipos de interés de 25pb, dejando el tipo de depósito en el 2,0% y dejaba traslucir que habrá que esperar a que pase el verano para ver nuevos movimientos en tipos. Por su parte la FED mantenía inalterado el tipo oficial en el +4,25%-4,50%, tal y como ya descontaba el mercado, pero revisaba a la baja para los dos próximos años las expectativas de crecimiento y corregía al alza las expectativas de los precios.

Los mercados de renta fija se debaten entre el riesgo de un repunte inflacionista provocado por la guerra comercial y que apuntalaría los tipos en sus niveles actuales y por otro lado el temor a una fuerte desaceleración de la actividad económica que forzaría la intervención de los Bancos Centrales bajando tipos. A esto se le une la aprobación de importantes paquetes de gasto tanto en defensa como en infraestructuras que sin duda dispara las necesidades de financiación y la emisión de deuda. En EE. UU., los tramos largos de la curva se veían presionados por el deterioro fiscal y la incertidumbre geopolítica que pesaba también sobre las nuevas emisiones de deuda, pero la relajación de los últimos días permitía un movimiento de apreciación hasta el 4,25%. En la Zona euro el rendimiento del bono a 10 años llegaba a situarse por encima del 2,8% en abril en plena crisis comercial, pero cerraba el semestre en el 2,58%. El crédito se sigue mostrando robusto sin que se haya visto una ampliación significativa de los diferenciales frente a la deuda.

En Renta Variable los mercados bursátiles globales cerraban en positivo, y especialmente en el último mes asistíamos a una significativa recuperación de los mercados bursátiles americanos que se veían impulsados por los acuerdos comerciales, las expectativas de estímulos fiscales y por el buen comportamiento del sector tecnológico. En el acumulado anual el S&P se sitúa en el 5,5% frente a un 8,3% del Eurostoxx 50, recortándose en los dos últimos meses de forma significativa el diferencial Europa frente a EE. UU. que llegó a situarse en el 12%. En la presentación de resultados del primer trimestre el beneficio por acción (BPA) se situaba por encima de las expectativas, pero eran muy pocas las compañías dispuestas a dar previsiones sobre sus expectativas 2025.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo cierra el primer semestre con una exposición total bruta del 94,5% del patrimonio y una exposición total neta del 88,5%. La inversión bruta en renta variable supone el 69% del patrimonio del fondo, dividido en un 52,5% en inversión en contado, un 12% en derivados y un 4% en ETFs. Tenemos una cobertura realizada con opciones PUT sobre el Eurostoxx 50 que nos ha cubierto un -6% del patrimonio. La inversión en renta fija supone el 25,5% del patrimonio, donde el 12% son posiciones de crédito y el resto es deuda pública. Tenemos un 14,3% de Futuros de divisa EUR/USD con el fin de cubrir la mitad de la exposición al dólar.

La posición de renta variable en contado está invertida principalmente en valores de grandes farmacéuticas tanto europeas como americanas, con negocio internacional y alta capitalización bursátil (entre otros: Roche, Novartis, Astrazeneca, Glaxo, NovoNordisk, Eli Lilly, Sanofi). Además, tenemos posiciones en otros valores del sector salud que tienen una posición de liderazgo en los nichos de mercado en los que operan (entre otros: Almirall, Intuitive Surgical, Gilead, Smith&Nephew). También hemos diversificado recientemente en otros valores ligados a la salud de una forma más indirecta (temas nutricionales, distribución de productos farmacéuticos, etc), reduciendo un poco la exposición a las grandes farmacéuticas en un momento de riesgo regulatorio en precios y aranceles. La posición en derivados de renta variable está invertida vía futuros en los índices sectoriales de farma tanto del S&P como del DJ Stoxx 600 Europe. La inversión en ETFs se concreta en un ETF de biotecnología americana.

Por exposición geográfica, la inversión en zona euro es inferior al 50% del patrimonio, seguida de un 30% en EE.UU., un 7% en Suiza y un 6% en Reino Unido.

En todo momento se han tenido en cuenta los criterios y límites de sostenibilidad informados en el folleto. Por lo tanto, las inversiones realizadas en el semestre no han supuesto en ningún caso incumplir ninguno de los límites ESG a los que está ligado el fondo en el folleto.

En este semestre se aprovechó la caída de mercado para deshacer parte de las coberturas en renta variable, incrementando la exposición total neta. Esas coberturas se volvieron a implementar después de la recuperación en V del mercado.

c) Índice de referencia.

El fondo es un fondo de gestión activa, no se gestiona en función al comportamiento de ningún índice. Se informa en el folleto de la rentabilidad del índice 40% del Stoxx Europe 600 Health Care Net Return Index + 20% del SP 500 Health Care Select Sector Net Return Index + 40% del Euribor 12M; pero a efectos meramente comparativos.

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

El patrimonio del compartimento Selección Health Farma ha variado de 7.756.752,89 euros a 7.005.568,50 euros. El número de partícipes ha variado de 250 a 248.

La rentabilidad obtenida por la clase base ha sido del -0.12%, inferior a la cosechada por el activo libre de riesgo (1.39%).

La rentabilidad máxima y mínima diaria alcanzada en el periodo fue de 2.07% y -2.58% respectivamente.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase base ha sido del 0,73%. El impacto de haber invertido en otras IIC ha sido del 0.01%. Se ha aplicado comisión de éxito en el periodo objeto de este informe por un monto equivalente al 0.05% del patrimonio medio.

La rentabilidad obtenida por la clase cartera ha sido del 0.10%, inferior a la cosechada por el activo libre de riesgo (1.39%).

La rentabilidad máxima y mínima diaria, alcanzada en el periodo fue de 2.06% y -2.57% respectivamente.

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio de la clase cartera ha sido del 0,48%. El impacto de haber invertido en otras IIC ha sido del 0.01%. Se ha aplicado comisión de éxito en el periodo objeto de este informe por un monto equivalente al 0.05% del patrimonio medio.

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

La rentabilidad de la clase base (-0.12%), es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (2.35%), e inferior a la media de su categoría en el seno de la gestora (2.16%).

La rentabilidad de la clase cartera (0.10%), es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (2.35%), e inferior a la media de su categoría en el seno de la gestora (2.16%).

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre, hemos bajado peso en Roche, Novartis, Astrazeneca, Gilead y Smith&Nephew. También hemos reducido la posición en Almirall, por tener un peso excesivo en la cartera y por la revalorización acumulada en el año. Además, hemos vendido la posición en Fagron, después de un comportamiento muy favorable de la acción. Desde el punto de vista de las compras, hemos tomado posiciones en Danone, DSM Firmenich, Logista y Wolters Kluwer.

El valor que ha tenido mejor comportamiento durante este periodo y el que más ha contribuido a la cartera ha sido Almirall (+31,7%), seguido de Fagron (+34,1%) y Gilead Sciences (+20,5%). Por el lado contrario, los que peor se han comportado han sido NovoNordisk (-29,5%), Merck (-21,4%) y Bristol Myers (-17,4%).

En la parte de renta fija, no se ha tomado ninguna decisión de inversión en el semestre, siendo los activos que mejor lo han hecho el bono francés 0% vto 25/02/2027, que se ha revalorizado un 1.71%, y Medtronic PLC 0% vto 15/10/2026, con un +1.46%. Los activos con peor performance han sido Novartis 1.625%, vencimiento 09/11/2026 con un +0.33% y Cigna 4.125% vto. 15/11/25, con un +0.40%.

En términos de su aportación al desempeño del fondo, igualmente el de mayor contribución es el bono francés 0% vto.

25/02/2027 (+8pb de contribución al fondo en el semestre), y el SESF (Sistema Europeo de Supervisión Financiera) 0.75% 03/05/27 con +7pb. Los detractores han sido principalmente Cigna 4.125% vto. 15/11/2025 con -40pb, influido tanto por el tamaño de la posición como por la evolución desfavorable del USD vs Euro, y Encompass Health 5.75%, vto. 15/09/2025 con -1 p.b.

B) Operativa de préstamo de valores.
N/A

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El compartimento ha operado con instrumentos financieros derivados sobre los índices Stoxx 600 Health Care y SP 500 Health Care (mini) con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera y sobre el tipo de cambio euro dólar con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera. Se han comprado opciones put sobre el índice DJ Euro Stoxx 50 con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera. La posición a cierre del periodo equivalía al 18.08% del patrimonio.

D) Otra información sobre inversiones.

No existen inversiones en litigio.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

En el periodo objeto de este informe se ha modificado el rating de la emisión European Financial Stability Facility 0,75%, vencimiento 03/05/2027 de AA a AA-

Este compartimento promueve características medioambientales o sociales, sin que cambien los parámetros financieros de su política de inversión.

La información sobre las inversiones realizadas según el Reglamento 2019/2088 se pueden consultar en el anexo periódico correspondiente que está disponible en la página web <https://cbnk.es/personas/inversion/fondos-cbnk/cbnk-seleccion-salud>

Las cuentas anuales cuentan con un Anexo de sostenibilidad al informe anual

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.
N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase base en el periodo ha sido de 10.16%, superior a la del activo libre de riesgo (0.42%).

El dato de VAR de la clase base ha sido del -5.83%.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase cartera en el periodo ha sido de 10.13%, superior a la del activo libre de riesgo (0.42%).

El dato de VAR de la clase cartera ha sido del -5.78%.

El grado de apalancamiento medio en el periodo ha sido del 24.35%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 98.93%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 0.25% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 0.25%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso debería justificar su interés).

En el periodo objeto del informe la IIC no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el primer semestre de 2025 a 1.149 euros, prestado por varios proveedores. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de la IIC y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

A medida que avanza el año 2025 parece que las tensiones comerciales entran en una nueva fase de pactos y acuerdos, pero aun así, no queda duda de que la incertidumbre y los riesgos a la baja sobre el crecimiento y la inflación se han intensificado. Una vez concluido el «periodo de gracia tarifario» con la Unión europea que vence el 9 de julio, podríamos llegar a una situación en la que se logren acuerdos comerciales con distintos tipos arancelarios por sectores, lo que tendrá también distintos impactos por áreas geográficas. La implementación del programa de defensa en la eurozona y el Plan de Infraestructuras de Alemania podrían moderar algo los impactos sobre el crecimiento en Europa, pero no es previsible que estas inversiones se materialicen efectivamente antes de 2026.

Un escenario más adverso pasa por un deterioro sustancial de las relaciones comerciales entre Estados Unidos y China o un recrudecimiento del conflicto Irán-Israel que provocaría una desaceleración más pronunciada, mayor inflación y una respuesta más contundente de gobiernos y bancos centrales. El dólar se mantiene por debajo de sus niveles de principios de abril, antes del Liberation day de Trump y la rentabilidad del bono americano a 30 años ha llegado a tocar niveles del 4,5%, sugiriendo ambos datos cierta desconfianza hacia las instituciones americanas lo que se traduce en que a corto plazo aún persiste la tensión.

En la última reunión de junio el BCE estableció los tipos en el 2%, tras haber revisado a la baja tanto las previsiones de crecimiento como las previsiones de inflación para este año 2025. En los peores momentos de abril el mercado llegó a descontar dos bajadas de tipos adicionales hasta dejar el tipo en el 1,5%, pero el repunte de los precios energéticos

derivados del conflicto entre Irán e Israel incidía sobre las expectativas de mercado que ha pasado a descontar tan solo una bajada adicional.

A pesar de la presión ejercida por Trump la Fed ha mantenido inalterados los tipos de interés en el 4,25%-4,5% en este primer semestre ante el riesgo que la política arancelaria supone sobre el devenir de la inflación en EE. UU., al tiempo que revisaba a la baja las previsiones de crecimiento y al alza las previsiones de inflación. Actualmente el mercado descuenta dos bajadas en la segunda mitad de 2025 pero durante el mes de abril, con las tensiones arancelarias, se llegaron a descontar hasta cuatro bajadas.

Por otro lado, la aprobación por parte de Congreso y Senado de la reforma fiscal de Trump The One Big Beautiful Bill Act supone un significativo riesgo sobre el porcentaje de déficit fiscal y el porcentaje de deuda pública, lo que ha estado afectando negativamente a la valoración de la deuda americana que dejaba de funcionar como activo refugio en favor de otros activos tales como el oro o las criptomonedas.

La incertidumbre generada por la política exterior de Trump ha afectado también a la curva europea lastrando sobre todo a los activos de deuda con mayor duración, mientras que las emisiones de crédito corporativo sorteaban mejor esta volatilidad de tipos de interés avaladas por unos resultados empresariales en línea o mejor de lo esperado. De cara a los próximos meses y teniendo aún pendiente la negociación de los aranceles con la Unión Europea hemos recortado ligeramente la duración de las carteras, que se centran en los activos de mayor calidad crediticia tanto en deuda como en corporativo. Aunque en el primer semestre hemos asistido a un importante volumen de emisiones en primario, los flujos siguen dando un importante soporte a la demanda de activos de renta fija para el resto del año 2025.

De cara a los próximos meses las valoraciones de los activos de renta fija volverán a estar condicionadas por las decisiones de los Bancos Centrales que a su vez van a estar marcadas por la evolución de los datos de inflación, crecimiento y desempleo en el caso de los Estados Unidos.

A cierre del primer semestre las bolsas europeas siguen manteniendo un importante diferencial con los Estados Unidos, diferencial que se ha estrechado en el último mes como consecuencia del conflicto bélico entre Israel e Irán. En este periodo el dólar se ha depreciado más de un 11% en 2025 perdiendo su papel de activo refugio en los momentos de mayor tensión y lastrando a los inversores europeos con posiciones en Estados Unidos .A corto plazo esta debilidad del dólar favorece el flujo de fondos desde el continente americano hacia Europa.

A pesar de las sorpresas positivas en la presentación de resultados del primer trimestre, estamos viendo sucesivas revisiones a la baja en las expectativas de beneficios para este año 2025, así como una menor visibilidad a futuro en las presentaciones de las compañías.

En la zona euro los sectores que más se benefician de la bajada de tipos y menos afectados por la crisis arancelaria son utilities, infraestructuras y real state.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012N35 - REPO BANCO INVERSI, S.A 1,86 2025-07-01	EUR	50	0,71	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		50	0,71	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		50	0,71	0	0,00
ES0105027009 - ACCIONES LOGISTA INTEGRAL SA	EUR	148	2,12	0	0,00
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR	285	4,07	328	4,23
TOTAL RV COTIZADA		433	6,19	328	4,23
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		433	6,19	328	4,23
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 2,42 2026-04-04	EUR	104	1,48	0	0,00
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 2,42 2026-03-18	EUR	102	1,46	0	0,00
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 2,44 2026-01-30	EUR	50	0,71	0	0,00
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 2,35 2026-01-03	EUR	286	4,08	0	0,00
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 3,05 2025-11-26	EUR	107	1,53	357	4,60
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 3,05 2025-09-28	EUR	100	1,43	600	7,74
- DEPOSITOS CBNK BANCO DE COLECTIVOS 3,25 2025-01-02	EUR	0	0,00	286	3,68
TOTAL DEPÓSITOS		749	10,69	1.243	16,02
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.232	17,59	1.571	20,25
EU000A1G0DR4 - OBLIGACION FONDO EUROPEO DE ESTABI 0,70 2027-05-03	EUR	344	4,91	340	4,39
FR0014003513 - BONO DEUDA ESTADO FRANCES 1,26 2027-02-25	EUR	354	5,06	350	4,52
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		698	9,97	691	8,91
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1822828122 - OBLIGACION GLAXOSMITHKLINE CAPITAL 1,25 2026-05-20	EUR	0	0,00	98	1,27
XS1134729794 - OBLIGACION NOVARTIS FINANCE SA 1,63 2026-11-09	EUR	100	1,43	100	1,28
XS1028941117 - BONO MERCK & CO INC 1,88 2026-10-15	EUR	101	1,44	100	1,28
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		201	2,87	297	3,83
XS1822828122 - OBLIGACION GLAXOSMITHKLINE CAPITAL 1,25 2026-05-20	EUR	99	1,41	0	0,00
XS1143916465 - OBLIGACION LINDE INC CT 1,63 2025-12-01	EUR	101	1,44	100	1,29
US421924BT72 - OBLIGACION ENCOMPASS HEALTH CORP 5,75 2025-09-15	USD	16	0,23	18	0,23
XS2238787415 - BONO MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 2,01 2025-10-15	EUR	95	1,36	95	1,23
FR0013449972 - OBLIGACION ELIS SA 1,00 2025-04-03	EUR	0	0,00	99	1,28
XS2441244535 - BONO NOVO NORDISK FINANCE NL 0,75 2025-03-31	EUR	0	0,00	197	2,54
US125523AG54 - BONO THE CIGNA GROUP 4,13 2025-11-15	USD	375	5,35	415	5,35
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		686	9,79	924	11,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.585	22,63	1.912	24,66
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.585	22,63	1.912	24,66
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	149	2,13	0	0,00
GB00BN7SWP63 - ACCIONES GSK PLC	GBP	146	2,08	147	1,89
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENCA PLC	GBP	218	3,12	310	4,00
CH1216478797 - ACCIONES DSM-FIRMENICH AG	EUR	142	2,02	0	0,00
US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY & CO	USD	278	3,96	313	4,04
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE SURGICAL INC	USD	290	4,15	318	4,09
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	124	1,77	154	1,99
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	145	2,06	201	2,59
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S-B	DKK	221	3,16	314	4,05
DE0006599905 - ACCIONES MERCK KGAA	EUR	134	1,92	171	2,20
BE0003874915 - ACCIONES FAGRON	EUR	0	0,00	149	1,92
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES INC	USD	155	2,21	218	2,81
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	230	3,29	299	3,85
IE008TN1Y115 - ACCIONES MEDTRONIC PLC	USD	215	3,07	224	2,89
GB0009223206 - ACCIONES SMITH & NEPHEW PLC	GBP	79	1,13	145	1,87
FR0000120644 - ACCIONES DANONE SA	EUR	145	2,07	0	0,00
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI SA	EUR	157	2,24	179	2,30
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE SA	EUR	147	2,09	131	1,69
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS AG	CHF	277	3,95	398	5,13
TOTAL RV COTIZADA		3.250	46,42	3.669	47,31
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		3.250	46,42	3.669	47,31
IE00BQ70R696 - PARTICIPACIONES INVESCO NASDAQ BIOTECH UCITS ET	USD	298	4,25	343	4,43
TOTAL IIC		298	4,25	343	4,43
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.133	73,30	5.925	76,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.365	90,89	7.496	96,65

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable.

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

El monto total de la operativa-repo asciende a 11.615.000 euros, lo que equivale al 151.76% del patrimonio medio de la IIC en el periodo. El rendimiento obtenido por la operativa ha sido de 949 euros.

El 100% de la operativa se ha realizado con Banco Inversis, entidad depositaria de la IIC, radicada en España y ha tenido como emisor subyacente papel del Reino de España (rating A- por Fitch Ibca y A por Standard and Poors y Baa1 por Moodys), en euros.

En concreto, se ha hecho según el siguiente desglose:

1,29% BN.ESTADO 4,65% A:30/07/2025
2,15% BN.ESTADO 5,90% A:30/07/2026
1,29% BN.ESTADO 2,15% A:31/10/2025
1,29% BN.ESTADO 1,95% A:30/04/2026
5,17% BN.ESTADO 1,45% A:31/10/2027
1,29% BN.ESTADO 1,25% A:31/10/2030
1,72% BN.ESTADO 0% A:31/01/2026
3,70% BN.ESTADO 0% A:31/01/2028
2,58% BN.ESTADO 0,85% A:30/07/2037
2,80% BN.ESTADO 0% A:31/01/2027
4,78% BN.ESTADO 0,70% A:30/04/2032
1,72% BN.ESTADO 0% A:31/05/2025
38,74% BN.ESTADO 0,80% A:30/07/2029
18,08% BN.ESTADO 3,45% A:30/07/2043
3,44% BN.ESTADO 3,90% A:30/07/2039
3,01% BN.ESTADO 2,50% A:31/05/2027
3,01% BN.ESTADO 4,00% A:31/10/2054
0,86% BN.ESTADO 3,45% A:31/10/2034
3,06% LT.TESORO A:06/03/2026

El vencimiento era entre 1 día y 7 días para el 100% de la operativa.

El vencimiento de la garantía real ha sido un 3.01% entre un mes y tres meses, un 6.07% entre 3 meses y un año y un 90.92% a más de un año. La liquidación y compensación ha sido bilateral. El custodio es Inversis Banco.