

CENTRAL DE VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1288

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SINGULAR BANK, S.A. **Auditor:** PKF ATTEST
SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.

Grupo Gestora: ABANTE ASESORES **Grupo Depositario:** SINGULAR BANK **Rating Depositario:** n.d.

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónico

admon@welzia.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 09/08/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: MEDIO-BAJO, 3 en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,24	0,10	0,24	0,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,72	0,26	1,72	0,20

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	5.090.934,00	5.268.326,00
Nº de accionistas	156,00	155,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	18.702	3,6736	3,3909	3,7251
2024	18.439	3,4999	3,3134	3,5657
2023	19.036	3,3356	3,1000	3,3356
2022	18.254	3,1001	2,9911	3,4750

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,27		0,27	0,27		0,27	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

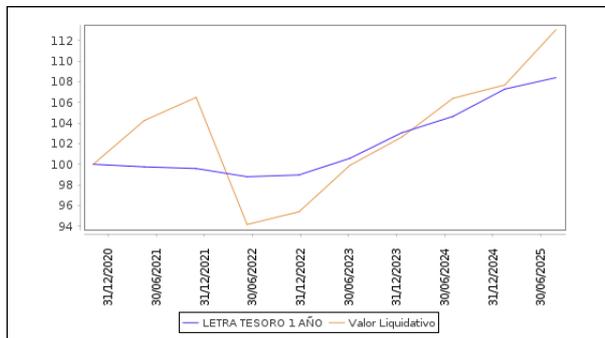
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
4,96	1,71	3,19	-1,20	2,45	4,92	7,60	-10,42	6,86

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	0,24	0,25	0,23	0,22	0,88	0,87	0,97	1,15

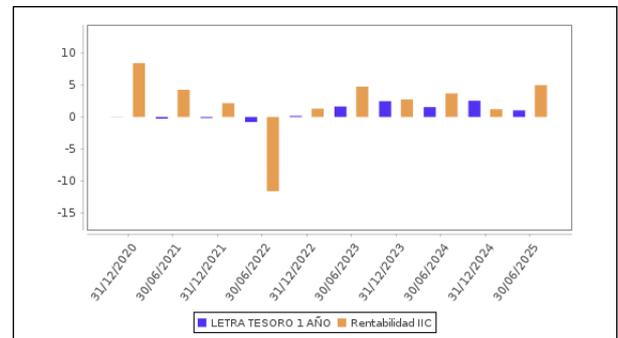
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	18.204	97,34	17.545	95,15
* Cartera interior	4.575	24,46	3.517	19,07
* Cartera exterior	13.575	72,59	13.950	75,65
* Intereses de la cartera de inversión	54	0,29	78	0,42
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	373	1,99	786	4,26
(+/-) RESTO	125	0,67	108	0,59
TOTAL PATRIMONIO	18.702	100,00 %	18.439	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)	18.439	19.287	18.439	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-3,41	-5,67	-3,41	-41,73
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,82	1,30	4,82	1.777,65
(+) Rendimientos de gestión	5,34	1,66	5,34	1.021,81
+ Intereses	0,51	0,62	0,51	-19,21
+ Dividendos	1,21	0,27	1,21	332,18
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	0,40	0,05	-88,74
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,28	-0,37	3,28	-957,37
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,05	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,23	0,01	0,23	2.006,11
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,25	0,58	0,25	-59,14
± Otros resultados	-0,19	0,20	-0,19	-192,02
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,38	-0,54	781,02
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,28	-0,27	-4,45
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-4,25
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,01	-0,05	247,80
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	23,19
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,03	-0,16	518,73
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,02	-25,18
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,02	-25,18
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.702	18.439	18.702	

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

3. Inversiones financieras

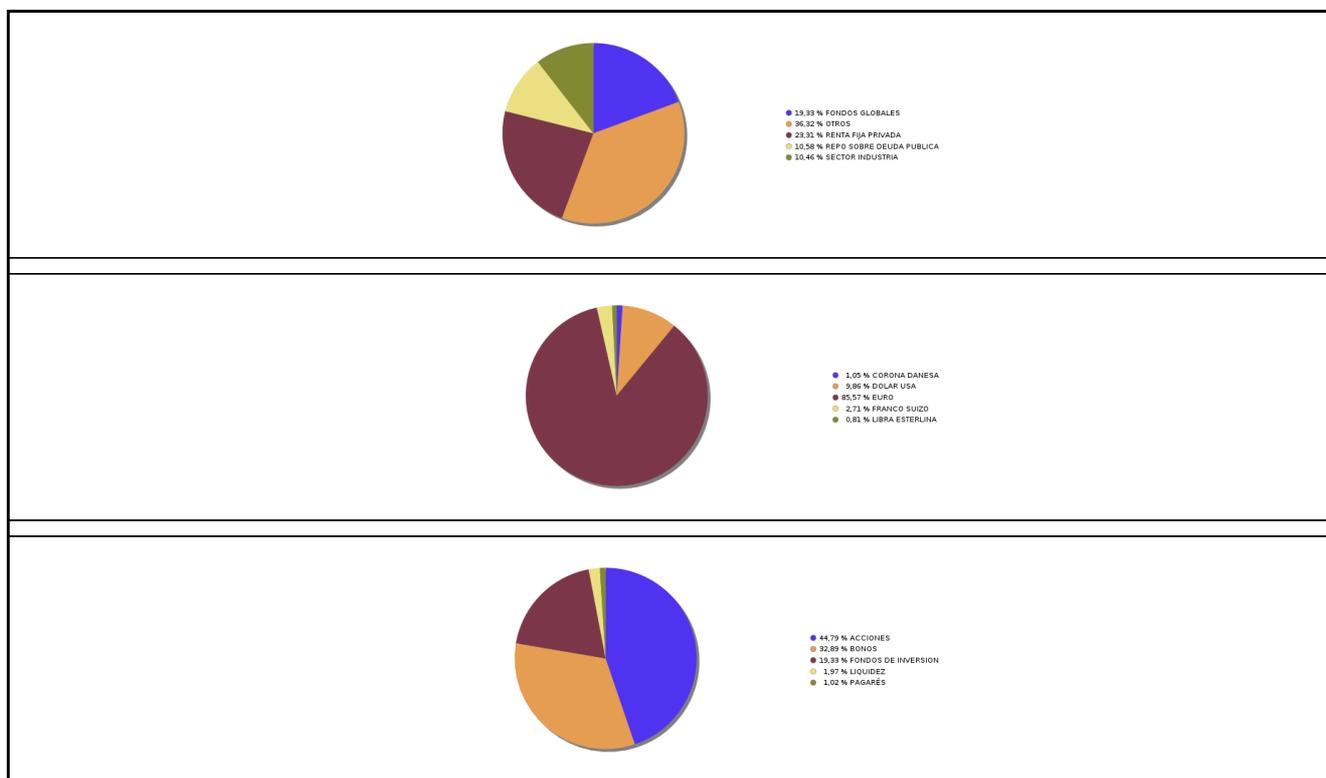
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	516	2,76	517	2,81
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	184	0,99	480	2,60
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.965	10,51	551	2,99
TOTAL RENTA FIJA	2.666	14,25	1.549	8,40
TOTAL RV COTIZADA	1.162	6,21	1.263	6,85
TOTAL RENTA VARIABLE	1.162	6,21	1.263	6,85
TOTAL IIC	747	4,00	706	3,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.575	24,46	3.517	19,07
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.579	19,14	3.451	18,71
TOTAL RENTA FIJA	3.579	19,14	3.451	18,71
TOTAL RV COTIZADA	7.159	38,28	7.220	39,16
TOTAL RENTA VARIABLE	7.159	38,28	7.220	39,16
TOTAL IIC	2.844	15,20	3.279	17,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.581	72,62	13.950	75,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.156	97,08	17.467	94,73

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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACC. BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	Emisión Opcion ACC. BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES 10	166	Inversión
Total subyacente renta variable		166	
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	628	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		628	
TOTAL OBLIGACIONES		794	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 6.800.810,4 euros que supone el 36,36 % sobre el patrimonio de la IIC.
e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo

de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 317.656,80 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

A) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El primer semestre de 2025 nos ha dejado profundos cambios geopolíticos, una crisis comercial, una guerra encubierta en Oriente Medio, una rebaja importante de calificación crediticia y un repunte de volatilidad no visto desde el Covid-19 y, sin embargo, cuando hacemos resumen de rentabilidad de los activos, es como si no hubiese pasado (casi) nada.

Si nos fijamos en las revalorizaciones de los principales índices bursátiles mundiales, el resultado es incluso muy positivo, Europa sube con fuerza, un 8,32% el Eurostoxx 50, un 6,65% el Stoxx 600, o incluso por encima del 20% como es el caso del Ibex 35 o del Dax alemán. El S&P 500 sube un 5,50% y el MSCI World un 8,59%. Eso sí, aquí hay que hacer una matización importante, ya que el movimiento que se ha producido en el cruce del euro frente al dólar (el dólar norteamericano se deprecia un 12%) hace que el retorno de las bolsas traducido a euros sea incluso negativo, y por ello, las inversiones en esa divisa se deprecian, un -7,18% en el caso del S&P 500 y un -4,46% en el caso del índice mundial.

Evidentemente no se puede explicar lo sucedido en este semestre sin hablar de la irrupción de Donald Trump que tras su toma de posesión causó un shock mundial con su día de la liberación en el que se imponían tarifas desorbitadas, aleatorias e injustificadas, que produjo un seísmo en los cimientos del comercio mundial. Desde máximos el S&P 500 llegó a caer un -21%, la volatilidad medida por el VIX llegó a niveles de 60 y vimos algunos de los días más locos que se recuerden, con uno de los mayores rebotes diarios de las bolsas a golpe de Tweet de Trump. No se habían roto todos los puentes, había margen para negociar. El S&P 500 llegó a subir un 9,50% el día 9 de abril y provocó un rally que lo aupaba de nuevo a máximos históricos a finales de junio.

Tras estos días de locura de abril, el mercado ha digerido también la guerra entre Israel e Irán, con participación de los EE.UU. y también la pérdida de la calificación crediticia de AAA para el tesoro norteamericano (Faltaba Moody's por rebajarle y lo hizo a mediados del mes de mayo).

También ha digerido el nuevo marco presupuestario de Trump, llamado One Big Beautiful Bill, que perpetúa las bajadas impositivas y los abultados déficits fiscales, poniendo presión a los treasuries, que, aunque estuvieron cerca del 5% en algún momento, terminan el mes de junio más cerca del 4,20%, con ganancias en el conjunto del año. La inflación sigue a la baja, se aproxima a los niveles esperados por la FED y solo las tarifas separan a la reserva federal de bajar tipos, algo que quizá ocurra en el segundo semestre. Estas expectativas, junto con el rally bursátil contribuyen al retorno positivo de la mayoría de los activos de crédito en el semestre, donde vimos fuertes subidas para High Yield, híbridos, Convertibles, At1, etc. Que además se benefician de un contexto en el que los beneficios empresariales no han sufrido, y que no se han visto aún enfrentados a las tarifas (veremos qué ocurre finalmente en el 2º semestre).

No solo es TRUMP el que realiza políticas expansivas. En Europa el nuevo canciller alemán anuncia un ambicioso plan de infraestructuras y de gasto en defensa (al hilo de las necesidades de la OTAN) que regará de dinero público al continente europeo. De nuevo la solución pasa por mayor gasto público, a costa del contribuyente, presente y futuro.

Es quizá el dólar el activo más relevante y débil en toda esta ecuación. Con una Europa reaccionando y un Trump menos pendiente de las finanzas públicas (Elon Musk abandona el Departamento de Eficiencia Gubernamental), es el billete verde el que pierde terreno frente al euro y frente a la gran mayoría de divisas a nivel mundial.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el primer semestre de 2025, la estrategia de inversión se ha caracterizado por un enfoque prudente y táctico, en respuesta a un entorno de alta volatilidad, incertidumbre geopolítica y tensiones comerciales internacionales.

Se ha reducido progresivamente la exposición a renta variable con el objetivo de situarla en el entorno del 50-55% a lo largo del año, apoyándonos en coberturas para limitar la exposición neta en momentos de mayor tensión. Esta reducción se ha realizado de forma selectiva, buscando preservar la rentabilidad acumulada tras los repuntes de mercado registrados en mayo y junio.

A nivel regional, se ha mantenido una exposición mayor a Europa beneficiándonos del buen comportamiento de la región, ajustando el peso relativo en función de las valoraciones y la evolución de los mercados. La rotación sectorial ha favorecido un posicionamiento más orientado a las compañías que más sufrieron durante el Liberation Day, reduciendo peso en aquellas más defensivas que aguantaron mejor el impacto de los aranceles.

En renta fija, se ha gestionado activamente la exposición a crédito, aprovechando nuevas emisiones con rentabilidades atractivas en euros. Se mantiene una posición de liquidez relevante para poder actuar con flexibilidad.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (40% EONIA, 30% IBEX 35 NR, 30% EURO STOXX 50 NR), cuya diferencia máxima se produjo el 22/05/2025, siendo esta del 5,76%.

D) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio ha aumentado en 283.308 euros, cerrando así el semestre en 18,7 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 1, siendo la cifra final de 156. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 4,96%, con una volatilidad de 7,92%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,62%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 4,96%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,49%; 0,28 por comisión de gestión, 0,05 por depósito y 0,17 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un 4,96% durante el semestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 1,76%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 2,11% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -4,98% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre se ha llevado a cabo una gestión activa tanto en renta variable como en renta fija, con una rotación significativa en determinados sectores y regiones, así como ajustes tácticos en coberturas y duración.

Se vendieron completamente varias posiciones en renta variable que habían alcanzado su precio objetivo o cuyo perfil riesgo/retorno dejó de ser atractivo, incluyendo algunas compañías de consumo (Heineken) y salud (CVS). También se deshizo la posición del fondo de renta variable estadounidense Franklin US Opportunities recogiendo beneficios tras el aumento de valoraciones del mercado americano.

En paralelo, se inició o incrementó exposición en compañías europeas de crecimiento y calidad, así como en sectores con sesgo tecnológico y de salud, que considerábamos mejor posicionados para captar posibles rebotes del mercado. La rotación también incluyó el traspaso parcial desde compañías defensivas (Danone, Engie e Iberdrola) hacia otras con mayor potencial de revalorización (Novo Nordisk).

En renta fija, se realizaron reinversiones de vencimientos en bonos corporativos con vencimiento medio-largo (Stellantis 2030), en emisiones recientes con cupones atractivos, especialmente en euros. Se desinvertió en posiciones de corto plazo

y monetarios al considerar agotado su potencial en el entorno actual.

Se utilizaron coberturas de forma táctica a lo largo del semestre, especialmente antes del llamado Liberation Day, obteniendo beneficios tras el repunte de la volatilidad. Posteriormente, dichas coberturas fueron deshechas para aprovechar la recuperación del mercado.

B) Operativa de préstamo de valores.
No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.
La IIC ha realizado operaciones en derivados con la finalidad de inversión con un porcentaje sobre patrimonio del 0,89%. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 3,35%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR. Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez.

D) Otra información sobre inversiones.
A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.
A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.
A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.
A fecha del informe la IIC no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.
A la fecha de referencia (30/06/2025) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,59 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 2,71.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.
No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.
Durante el semestre el riesgo asumido por la IIC se ha mantenido con relación a la exposición en renta variable. Ésta se ha situado en niveles del 62%.

5. Ejercicio derechos políticos.
Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus instituciones de Inversión Colectiva en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información y advertencias CNMV.
No aplicable.

7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.
No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.
La IIC no soporta ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asume la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).
No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.
Al hilo de lo comentado en el punto anterior, hay varios puntos que deben resolverse en el segundo semestre.

En particular, y más importante, están las negociaciones bilaterales sobre comercio con EE.UU. El ultimátum de Trump finaliza a comienzos de julio, y veremos si terminan con acuerdos definitivos, o se producirá una patada hacia adelante

hasta pasado el verano.

También conoceremos si los resultados empresariales, que darán pistoletazo de salida a mediados de julio, se verán afectados por la debilidad del dólar o por la incertidumbre tarifaria. El hecho de que no se viera afectación contribuyó decisivamente al auge de las bolsas en mayo, y a que las grandes tecnológicas subieran con fuerza nuevamente. Ahora puede que haya algo más de dudas, también en Europa, donde el euro fuerte puede hacer debilitarse las cuentas de algunas empresas. El crédito aún no descuenta nada, no actúa como canario en la mina, y los spreads, muy estrechos, marcan un escenario muy benigno aún.

Para esta segunda mitad de año, se espera que la FED pueda reaccionar con bajadas de tipos si la inflación sigue en esta senda y no repunta con fuerza tras el establecimiento de las tarifas. Esto ayudaría a algunas compañías con más endeudamiento, liberaría algo de tensión en valoraciones, sería bueno para el mercado inmobiliario y beneficiaría al tesoro dirigido por Scott Bessent, que vería algo de menor presión al reducirse el tipo medio al que se financia los EE.UU.

Es posible que las curvas se empenen, es decir, que los tipos a corto plazo reaccionen a las bajadas de tipos, pero los tipos a largo sean más altos, debido a un incremento de prima de riesgo país o term premia. El nivel del 5% en treasuries podría poner en tensión al mercado si de alguna manera se despiertan los bond vigilantes y deciden pedir un mayor tipo para financiar una mayor expansión fiscal.

En ese escenario extremo, el dólar podría seguir debilitándose, y no sería descartable que pudiera encontrarse en niveles de 1,20 - 1,25. Esos niveles, eso sí, causarían más incomodidad en el BCE, que seguramente trataría de contener la apreciación.

Por último, quedará por resolver si el mercado puede subir más allá de las grandes tecnológicas, que siguen disfrutando de un viento de cola por todo el impulso de la IA (inteligencia artificial). Creemos que sería necesario una mayor participación de las pequeñas y medianas compañías para que los índices suban con una base más sólida y menos especulativa.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0343307031 - Bonos BILBAO BIZKAIA KUTXA 4,750 2027-06-15	EUR	306	1,64	308	1,67
ES0280907033 - Bonos UNICAJA BANCO SA 5,125 2029-02-21	EUR	210	1,12	210	1,14
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		516	2,76	517	2,81
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		516	2,76	517	2,81
ES05052870B1 - Pagarés AEDAS HOMES SAU 4,391 2026-11-13	EUR	184	0,99	184	1,00
ES0557089416 - Pagarés CAJAS RURALES UNIDAS 2,808 2025-04-24	EUR	0	0,00	296	1,61
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		184	0,99	480	2,60
ES0000012M85 - REPO CECA 2,700 2025-01-02	EUR	0	0,00	551	2,99
ES0000012I08 - REPO CECA 1,750 2028-01-31	EUR	1.965	10,51	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.965	10,51	551	2,99
TOTAL RENTA FIJA		2.666	14,25	1.549	8,40
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	270	1,45	236	1,28
ES0109067019 - Acciones AMADEUS	EUR	143	0,76	136	0,74
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	0	0,00	132	0,72
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM SAU	EUR	204	1,09	244	1,32
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	271	1,45	256	1,39
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF SA	EUR	274	1,46	257	1,39
TOTAL RV COTIZADA		1.162	6,21	1.263	6,85
TOTAL RENTA VARIABLE		1.162	6,21	1.263	6,85
ES0138806031 - Participaciones EGERIA ACTIVOS S.G.I.I.C., S.A	EUR	683	3,65	646	3,51
ES0114633003 - Participaciones GESIURIS SA SGIIC/SPAIN	EUR	64	0,34	59	0,32
TOTAL IIC		747	4,00	706	3,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.575	24,46	3.517	19,07
IT0005652448 - Bonos BANCA MONTE DEI PASC 3,500 2031-05-28	EUR	200	1,07	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		200	1,07	0	0,00
FR001400O457 - Bonos ALD SA 3,875 2027-02-22	EUR	307	1,64	305	1,65
XS2462324232 - Bonos BANK OF AMERICA 1,949 2026-10-27	EUR	200	1,07	198	1,08
XS2893180039 - Bonos BANCO DE CREDITO SOC 4,125 2030-09-03	EUR	103	0,55	103	0,56
FR0014009LQ8 - Bonos BNP PARIBAS 2,100 2032-04-07	EUR	92	0,49	91	0,49
FR001400F067 - Bonos CREDIT AGRICOLE 1,812 2028-09-23	EUR	0	0,00	106	0,58
XS3071246295 - Bonos CENCORA INC 2,875 2028-05-22	EUR	201	1,07	0	0,00
PTCMKAOM0008 - Bonos CAIXA ECO MONTEPIO G 5,625 2028-05-29	EUR	105	0,56	104	0,56
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2026-04-30	EUR	0	0,00	199	1,08
XS2448014808 - Bonos MASTERCARD 1,000 2029-02-22	EUR	377	2,02	372	2,02
XS2933536034 - Bonos NEINOR HOMES SLU 2,937 2030-02-15	EUR	208	1,11	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTNOBIOM0006 - Bonos NOVO BANCO SA 4,250 2028-03-08	EUR	309	1,65	308	1,67
XS2596599147 - Bonos PANDORA 4,500 2028-04-10	EUR	210	1,12	0	0,00
XS2597110027 - Bonos STELLANTIS NV 4,375 2030-03-14	EUR	208	1,11	0	0,00
FR001400WRE9 - Bonos TELEPERFORMANCE 4,250 2030-01-21	EUR	102	0,54	0	0,00
XS2592804434 - Bonos TEVA PHARMACEUTICAL 3,687 2029-09-15	EUR	454	2,43	461	2,50
XS2745344601 - Bonos VOLKSWAGEN 3,625 2026-10-11	EUR	304	1,63	303	1,64
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.179	17,00	2.551	13,83
XS2343532417 - Bonos ACCIONA S.A. 1,200 2025-01-14	EUR	0	0,00	200	1,09
XS1551726810 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 2,875 2025-01-18	EUR	0	0,00	302	1,64
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2026-04-30	EUR	200	1,07	0	0,00
FR0013322146 - Bonos RENAULT SA 1,021 2025-03-12	EUR	0	0,00	199	1,08
XS1982819994 - Bonos TELECOM ITALIA 2,750 2025-01-15	EUR	0	0,00	199	1,08
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		200	1,07	900	4,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.579	19,14	3.451	18,71
TOTAL RENTA FIJA		3.579	19,14	3.451	18,71
IE00B4BNMY34 - Acciones ACCENTURE LTD	USD	178	0,95	102	0,55
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	275	1,47	247	1,34
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	251	1,34	251	1,36
FR0000120628 - Acciones AXA	EUR	292	1,56	240	1,30
NL0013267909 - Acciones AKZO NOBEL	EUR	238	1,27	232	1,26
IT0000072618 - Acciones BANCA INTESA	EUR	196	1,05	155	0,84
DE000BASF111 - Acciones BASF	EUR	0	0,00	195	1,06
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	371	1,98	394	2,14
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	420	2,24	326	1,77
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI SA	EUR	196	1,05	214	1,16
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	0	0,00	173	0,94
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	173	0,93	195	1,06
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST	EUR	176	0,94	153	0,83
DE000PAG9113 - Acciones DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	117	0,63	164	0,89
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERO DEFENSE & SPACE	EUR	230	1,23	201	1,09
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE	EUR	191	1,02	203	1,10
IT0003132476 - Acciones ENI ENTE NAZIONALE IDROCARBURI	EUR	179	0,96	170	0,92
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	277	1,48	291	1,58
DE0008402215 - Acciones HANOVER COMPRESSOR	EUR	134	0,71	121	0,65
NL0000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	0	0,00	103	0,56
US4592001014 - Acciones IBM	USD	0	0,00	287	1,55
PTJMT0AE0001 - Acciones JERONIMO MARTINS	EUR	204	1,09	175	0,95
IE000S9YS762 - Acciones LINDE	EUR	119	0,64	121	0,66
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	0	0,00	239	1,30
FR001400UH43 - Acciones LOREAL	EUR	254	1,36	0	0,00
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	245	1,31	350	1,90
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	295	1,58	285	1,55
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	203	1,08	191	1,04
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	194	1,04	0	0,00
US7458671010 - Acciones PULTE HOMES INC	USD	358	1,91	0	0,00
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	207	1,11	204	1,11
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	258	1,38	236	1,28
US8552441094 - Acciones STARBUCKS	USD	0	0,00	150	0,81
NL0000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	109	0,58	102	0,55
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF SA	EUR	156	0,84	160	0,87
FR0000125486 - Acciones VINCI	EUR	238	1,27	190	1,03
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY	USD	0	0,00	237	1,28
GB00BJDQ870 - Acciones WATCHES OF SWITZERLAND	GBP	151	0,81	0	0,00
US98978V1035 - Acciones ZOETIS INC	USD	185	0,99	79	0,43
CH0011075394 - Acciones ZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	89	0,48	86	0,47
TOTAL RV COTIZADA		7.159	38,28	7.220	39,16
TOTAL RENTA VARIABLE		7.159	38,28	7.220	39,16
LU1931536236 - Participaciones ALLIAN GLOBAL INVESTORS	EUR	88	0,47	96	0,52
LU1295556887 - Participaciones CAPITAL INTERNATIONAL ASSET	EUR	112	0,60	105	0,57
BE0948484184 - Participaciones BANQUE DEGROOF SA	EUR	104	0,56	98	0,53
LU0976564442 - Participaciones FRANKLIN TEMPLETON	EUR	0	0,00	369	2,00
LU1832175001 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	132	0,71	99	0,54
IE00B3ZWK18 - Participaciones ISHARES PLC	EUR	0	0,00	108	0,58
LU0973529844 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	346	1,85	340	1,84
LU0973530859 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	209	1,12	204	1,11
LU0360483019 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	711	3,80	677	3,67
LU0348927095 - Participaciones NORDEA	EUR	750	4,01	773	4,19
IE00BF5H4R51 - Participaciones SELLERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	277	1,48	277	1,50
LU0133096981 - Participaciones T ROWE PRICE GLOBAL INVESTMENT	USD	115	0,61	133	0,72
TOTAL IIC		2.844	15,20	3.279	17,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.581	72,62	13.950	75,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.156	97,08	17.467	94,73

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)

Se han realizado operaciones de financiación durante el periodo. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 551.082,65 EUR, lo que supone un 2,99 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido CECA BANK . Como garantía la IIC ha obtenido 530.000,00 EUR nominales de ES0000012M85 REPO BONO ESTADO DE ESPAÑA 3,25% 04/2024 con vencimiento de un día. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartito entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de 885,98 EUR, 0,00 % del patrimonio al cierre del semestre.