

ADAIA INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 726

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U.

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: DELOITTE AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: ANDBANK

Grupo Depositario: BANCA MARCH

Rating Depositario: ND

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

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

Dirección

CL. Serrano, 37
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info.spain@andbank.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 05/11/1999

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

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: No existe descripción general.

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	0,31	0,13	0,31	0,28
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,64	2,72	1,64	2,79

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	924.558,00	753.293,00
Nº de accionistas	258,00	243,00
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	9.389	10,1557	9,9601	10,1557
2024	7.528	9,9941	9,5394	10,0089
2023	4.651	9,6158	9,0491	9,6193
2022	3.777	9,0485	8,7924	9,4459

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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,17	0,00	0,17	0,17	0,00	0,17	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	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
1,62	1,28	0,33	0,88	2,06	3,93	6,27	-4,15	-2,09

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)	0,65	0,33	0,32	0,35	0,24	1,14	1,00	1,03	0,98

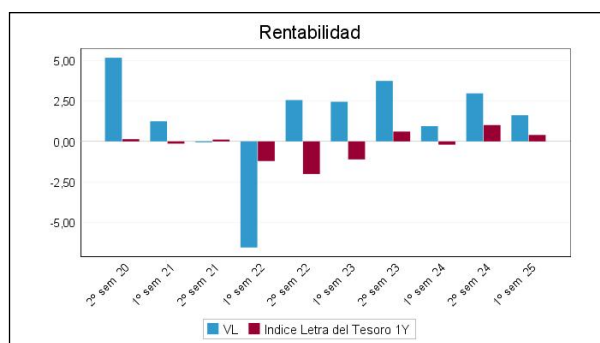
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.047	96,36	7.195	95,58
* Cartera interior	1.458	15,53	1.516	20,14
* Cartera exterior	7.427	79,10	5.577	74,08
* Intereses de la cartera de inversión	161	1,71	103	1,37
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	187	1,99	143	1,90
(+/-) RESTO	156	1,66	190	2,52
TOTAL PATRIMONIO	9.389	100,00 %	7.528	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)	7.528	5.411	7.528	
± Compra/ venta de acciones (neto)	20,07	30,39	20,07	-11,10
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,63	2,84	1,63	-22,69
(+) Rendimientos de gestión	2,28	3,43	2,28	-10,42
+ Intereses	1,99	2,05	1,99	30,79
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,38	1,40	0,38	-63,17
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,07	-0,03	-0,07	182,71
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	0,02	-0,02	-283,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,59	-0,65	48,17
- Comisión de sociedad gestora	-0,17	-0,18	-0,17	32,84
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	32,84
- Gastos por servicios exteriores	-0,43	-0,36	-0,43	58,88
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	5,08
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	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)	9.389	7.528	9.389	

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

3. Inversiones financieras

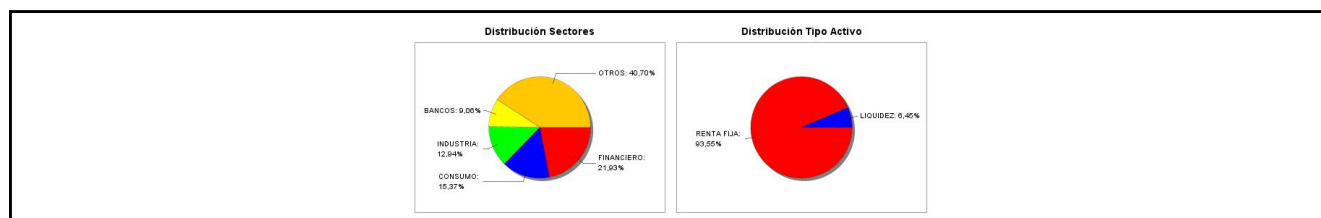
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.260	13,42	827	10,99
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	97	1,04	199	2,65
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	101	1,08	490	6,51
TOTAL RENTA FIJA	1.458	15,54	1.516	20,15
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.458	15,54	1.516	20,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.427	79,11	5.477	72,76
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	100	1,33
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	7.427	79,11	5.577	74,09
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.427	79,11	5.577	74,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.885	94,65	7.093	94,24

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 28.414.000,00 euros (331,3% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 28.805.787,10 euros (335,87% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 520,22 euros por saldos acreedores y deudores.

2- La IIC soporta unos gastos por el servicio de asesoría jurídica prestado por una entidad del grupo de la Gestora por un importe de 1.210,00 euros anuales

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.

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

El primer semestre de 2025 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos

totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania creció un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o

Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD /bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Comenzamos el año con algunas posiciones de duraciones largas en bonos en USD, ya en el primer trimestre y ante las políticas de la nueva administración Trump que nos podían llevar a tensionar los tipos largos y aun deterioro del dólar, decidimos situar la cartera en un compás de espera más neutro vendiendo todas las posiciones en USD.

Desde entonces hemos mantenido una política ciertamente defensiva donde hemos abandonado cualquier tipo de riesgo de divisa ni de duraciones elevadas. Además, nos encontramos con un mercado de renta fija corporativa en euros que ofrecía excelentes alternativas en emisores de calidad con unas rentabilidades suficientemente atractivas que hacen que simplemente no tuviera ningún sentido tomar riesgos elevados ni en duración ni en crédito.

En crédito la parte high yield es pequeña y de buenos emisores. Por tanto, nuestra estrategia principal ha sido invertir todo el cash que fuéramos teniendo, aprovechando un trimestre de suscripciones en el vehículo, en bonos corporativos en euros con vencimientos medios para bloquear el máximo nivel de rentabilidad para los próximos años y también aprovechando para incrementar la diversificación de emisores, tanto a nivel individual como sectorial, en un entorno donde esperamos bajadas de tipos de interés en la zona euro.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del +0,21% frente al 1,62% de rentabilidad de la IIC.

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

En el semestre el patrimonio ha subido un 24,72% y el número de accionistas ha subido un 6,17%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 1,62% y ha soportado unos gastos de 0,65% sobre el patrimonio medio sin que existan gastos indirectos. De estos gastos totales un 0,37% corresponden a asesoramiento.

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

No aplicable

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el último Semestre hemos cerrado las posiciones que teníamos en US TREASURY 3 1/2 09/30/26, ARCELOR 4,875 260926 y CELANESE US HLDS 4.777 07/19/26.

Estas ventas han permitido también dar cabida a nuevas incorporaciones a la cartera como CAZAR 9 1/8 PERP hasta un peso del 2,38%, ACCIONA FILIALES 3 3/4 04/25/30 hasta un peso del 2,2%, EDP FINANCE BV 3 7/8 03/11/30 hasta un peso del 2,23%, y BANCO SANTANDER 3 1/4 04/02/29 hasta un peso del 2,17%.

Quiero destacar el incremento de peso en compañías que ya teníamos en cartera el semestre anterior como CAIXABANK 5 07/19/29 hasta un peso del 3,54%, FERRARI NV 3 5/8 05/21/30 hasta un peso del 3,29%, BANCO SABADELL 5 1/2 09/08/29 hasta un peso del 3,6% o BANCO CRED SOC C 5 1/4 11/27/31 hasta un peso del 2,23%

Al cierre de semestre las mayores posiciones en cartera se corresponden con UNICAJA ES 6 1/2 09/11/28 con un peso del 3,6%, BANCO SABADELL 5 1/2 09/08/29 con un peso del 3,6%, CAIXABANK 5 07/19/29 con un peso del 3,54% o ABERTIS INFRAEST 4 1/8 08/07/29 con un peso del 3,45%

En cuanto a la contribución a resultados hay que destacar el buen comportamiento en SACYR S 4 3/4 05/29/30 que aporta un 2,18% de rentabilidad al global de la cartera, seguido tenemos a TECNICAS REUNIDAS 5.4 04/24/28 que suma un 1,21% y a LETRAS 0 01/16/26 con un 1,08% de rentabilidad.

En el lado de las pérdidas nos encontramos a CAIXA BANK 5 07/19/29 que reduce un 0.56% la rentabilidad global de la cartera, seguido de FIDELITY 1 12/03/28 que cae un 0.30% y de Unicaja 6 1/2 09/11/28 que detrae un 0,28% de rentabilidad.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

No ha mantenido apalancamiento durante el semestre.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre no mantiene posiciones en otras IIC.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,64%.

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

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV.

No aplicable

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SICAV.

Esperamos una segunda mitad de año marcada por los mismos acontecimientos que ya hemos visto en este primer semestre y aunque tardaremos un tiempo en tener la foto final arancelaria, se irán firmando ya acuerdos. Estos primeros acuerdos (siempre que incluya a los países que de verdad importan: China, UE, Canadá, México y Japón) ayudarán a ir cerrando incertidumbres lo que será positivo para los mercados.

No hemos visto efectos de los aranceles sobre la inflación, en la UE, se ha situado en niveles del 2%, permitiendo al BCE bajar tipos, pero en EE. UU. la FED es reacia a bajar tipos ya que la inflación aún está lejos de llegar a su objetivo, además

el propio Powell ha comentado que veremos repuntes de inflación por los aranceles. Esperamos que la FED se espere unos meses más para comprobar si se cumplen estas previsiones antes de mover ficha.

Por tanto, en la parte de renta fija esperamos más bajadas en los diferentes tramos de la curva en euros, mientras que en USD vemos peligroso tomar posiciones en la parte larga de la curva y seguiremos sin hacerlo, aunque atentos si podemos encontrar algún punto interesante de entrada, aunque no a corto plazo.

De momento vamos a seguir los próximos meses con la misma estrategia defensiva, capturar el mayor nivel posible de TIR en corporativos con grado de inversión, principalmente, y manteniendo la cartera diversificada.

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
ES0313040083 - BONO BANCA MARCH SA 3,37 2028-11-28	EUR	201	2,14	200	2,66
ES0378165015 - BONO Técnicas Reunidas SA 5,40 2028-04-24	EUR	304	3,24	201	2,67
ES0380907073 - BONO UNICAJA BANCO SA 6,50 2028-09-11	EUR	323	3,44	215	2,86
ES0844251019 - BONO IBERCAJA BANCO SA 9,13 2049-01-25	EUR	221	2,35	0	0,00
ES0265936031 - BONO ABANCA CORP BANCARIA 5,25 2028-09-14	EUR	212	2,25	211	2,80
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.260	13,42	827	10,99
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.260	13,42	827	10,99
ES0505130734 - PAGARE Global Dominion Acce 3,44 2026-02-13	EUR	97	1,04	0	0,00
ES0578165831 - PAGARE Técnicas Reunidas 5,80 2025-01-27	EUR	0	0,00	97	1,29
XS2784661675 - PAGARE SACYR SA 5,80 2027-04-02	EUR	0	0,00	102	1,36
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		97	1,04	199	2,65
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02601166 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	101	1,08	0	0,00
ES0000012M77 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	490	6,51
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		101	1,08	490	6,51
TOTAL RENTA FIJA		1.458	15,54	1.516	20,15
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.458	15,54	1.516	20,15
US91282CLP40 - BONO US TREASURY N/B 3,50 2026-09-30	USD	0	0,00	286	3,80
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	286	3,80
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS3029358317 - BONO ACS ACTIVIDADES CONS 3,75 2030-06-11	EUR	199	2,12	0	0,00
XS3071337847 - BONO SACYR SA 4,75 2030-05-29	EUR	304	3,23	0	0,00
XS2542914986 - BONO EDP FINANCE BV 3,88 2030-03-11	EUR	208	2,21	0	0,00
XS2788614498 - BONO AMADEUS IT GROUP SA 3,50 2029-03-21	EUR	205	2,18	0	0,00
XS2610209129 - BONO ACCIONA ENERGIA FINA 3,75 2030-04-25	EUR	205	2,18	0	0,00
XS2085655590 - BONO FIDELITY NATL INFO S 1,00 2028-12-03	EUR	187	1,99	0	0,00
XS2769892519 - BONO SIEMENS FINANCIERING 3,00 2028-11-22	EUR	204	2,17	0	0,00
XS2954181843 - BONO ARCELOMITTAL 3,13 2028-12-13	EUR	201	2,14	0	0,00
XS1043097630 - BONO BAT INTL FINANCE PLC 3,13 2029-03-06	EUR	203	2,16	100	1,33
XS2824763044 - RENTA FIJA Ferrari NV 3,63 2030-05-21	EUR	308	3,28	102	1,36
XS2908735504 - BONO BANCO SANTANDER SA 3,25 2029-04-02	EUR	203	2,16	0	0,00
XS2839001778 - BONO ACCIONA FINANCIACION 4,42 2027-06-27	EUR	102	1,08	101	1,35
XS1725678194 - BONO INMOBILIARIA COLONIA 2,50 2029-11-28	EUR	195	2,08	0	0,00
XS2822575648 - BONO FORD MOTOR CREDIT CO 4,17 2028-11-21	EUR	204	2,17	204	2,71
XS2186001314 - BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2028-09-11	EUR	203	2,16	203	2,69
XS2800064912 - BONO CEPSA FINANCE SA 4,13 2031-04-11	EUR	306	3,26	201	2,67
XS2677541364 - BONO Banco Sabadell 5,50 2028-09-08	EUR	328	3,49	216	2,87
XS2587558474 - BONO INEOS FINANCE PLC 6,63 2028-05-15	EUR	212	2,26	0	0,00
XS2649712689 - BONO CAIXABANK SA 5,00 2029-07-19	EUR	320	3,41	107	1,42
XS2153597518 - BONO BAT NETHERLANDS FINA 3,13 2028-04-07	EUR	100	1,06	100	1,32
FR001400D6M2 - BONO Electricite de Franc 3,88 2027-01-12	EUR	204	2,17	102	1,35
XS2462605671 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 7,13 2049-11-23	EUR	220	2,34	221	2,93
XS2630465875 - BONO WERFEN SA 6,33 2028-03-06	EUR	211	2,24	210	2,79
XS2597671051 - BONO SACYR SA 6,30 2026-03-23	EUR	0	0,00	102	1,36
AT0000A32RP0 - BONO HYPO VORARLBERG BANK 4,13 2026-02-16	EUR	0	0,00	101	1,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2582860909 - BONO ABERTIS INFRAESTRUCT 4,13 2029-08-07	EUR	314	3,34	209	2,77
XS2497520705 - BONO CELANESE US HOLDINGS 4,78 2026-07-19	EUR	0	0,00	101	1,34
XS2406737036 - BONO NATURGY FINANCE BV 2,37 2026-11-23	EUR	188	2,01	91	1,21
XS2199369070 - BONO BANKINTER SA 6,25 2049-07-17	EUR	203	2,17	203	2,69
XS2468378059 - BONO CAIXABANK SA 1,63 2026-04-13	EUR	0	0,00	197	2,61
XS2537060746 - BONO ARCELOORMITTAL SA 4,88 2026-09-26	EUR	0	0,00	104	1,38
XS2535283548 - BONO BANCO DE CREDITO SOC 8,00 2026-09-22	EUR	102	1,09	104	1,39
XS2471770862 - BONO BLACKSTONE PP EUR HO 3,63 2029-10-29	EUR	199	2,12	199	2,65
XS2388162385 - RENTA FIJA Almirall SA 2,13 2026-09-30	EUR	100	1,07	100	1,33
XS2332590632 - RENTA FIJA Banco Credito Social 5,25 2031-11-27	EUR	203	2,16	102	1,35
XS2199716304 - RENTA FIJA Leonardo Finmeccanica 2,38 2026-01-08	EUR	0	0,00	197	2,62
FR0013331949 - RENTA FIJA Poste 3,13 2026-01-29	EUR	0	0,00	202	2,68
XS1602130947 - RENTA FIJA Levi Strauss 3,38 2027-03-15	EUR	105	1,12	104	1,39
XS1811792792 - RENTA FIJA Samsonite Internatio 3,50 2026-05-15	EUR	0	0,00	102	1,36
FR0011697028 - RENTA FIJA ELEC DE FRANCE 5,00 2046-01-22	EUR	103	1,10	0	0,00
FR0011401751 - RENTA FIJA ELEC DE FRANCE 5,38 2045-01-29	EUR	0	0,00	121	1,60
XS1172951508 - RENTA FIJA Petroleos Mexicanos 2,75 2027-04-21	EUR	178	1,90	83	1,11
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		6.724	71,62	4.288	56,97
XS2587558474 - BONO INEOS FINANCE PLC 6,63 2025-02-15	EUR	0	0,00	213	2,83
XS2526839175 - BONO SIEMENS FINANCIERING 2,25 2025-03-10	EUR	0	0,00	198	2,63
FR0012222297 - BONO CREDIT AGRICOLE ASSR 4,50 2025-10-14	EUR	100	1,06	100	1,33
XS2613658470 - BONO ABN AMRO BANK NV 3,75 2025-04-20	EUR	0	0,00	100	1,32
XS1820037270 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 1,38 2025-05-14	EUR	0	0,00	191	2,54
AT0000A32RP0 - BONO HYPO VORARLBERG BANK 4,13 2026-02-16	EUR	101	1,08	0	0,00
XS2199716304 - RENTA FIJA Leonardo Finmeccanica 2,38 2026-01-08	EUR	197	2,09	0	0,00
FR0013331949 - RENTA FIJA Poste 3,13 2026-01-29	EUR	204	2,17	0	0,00
XS2180509999 - RENTA FIJA Ferrarini SPA 1,50 2025-05-27	EUR	0	0,00	101	1,34
XS1811792792 - RENTA FIJA Samsonite Internatio 3,50 2026-05-15	EUR	103	1,09	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		703	7,49	903	11,99
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.427	79,11	5.477	72,76
XS2343532417 - RENTA FIJA Grupo Acciona (B.Inv 1,20 2025-01-14	EUR	0	0,00	100	1,33
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	100	1,33
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		7.427	79,11	5.577	74,09
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.427	79,11	5.577	74,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.885	94,65	7.093	94,24

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

.

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 28.414.000,00 euros (331,3% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 28.805.787,10 euros (335,87% del patrimonio medio del periodo).