

NORCAFIX, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 3002

Informe Semestral del Primer Semestre 2025**Gestora:** 1) UBS WEALTH MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** UBS AG, SUCURSAL EN ESPAÑA**Auditor:** DELOITTE, S.L.**Grupo Gestora:** UBS **Grupo Depositario:** UBS **Rating Depositario:** A (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <https://www.ubs.com/es/es/wealthmanagement/what-we-offer/investing/managed-investment-portfolios.html>.

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

Dirección

CALLE AYALA Nº 42 5ª PLANTA A, MADRID 28001 TFNO.91.7916000

Correo Electrónico

ol-desarrollo-negocio-ubswmsgiic@ubs.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: 24/06/2004

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

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad invertirá al menos un 50% de su activo en acciones y participaciones de otras IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, yasea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y 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, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior 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. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones por sus características. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la 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. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

La Sociedad tiene firmado un contrato para la gestión de activos con DIAPHANUM VALORES SV SAU, dicha delegación ha sido acordada por la Junta General de Accionistas de la propia SICAV con fecha 28/12/2017, de conformidad con lo establecido en el artículo 7.2 del RIIC y con los requisitos establecidos en el artículo 98 del mismo cuerpo legal.

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	0,29	0,08	0,29	0,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	7,29	2,93	7,29	2,11

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	1.547.761,00	1.617.530,00
Nº de accionistas	225,00	215,00
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	28.494	18,4098	16,9331	18,4129
2024	28.913	17,8748	16,1714	18,3418
2023	28.170	16,4246	15,0466	16,4485
2022	20.760	15,0468	14,4116	16,8255

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	0,35	0,03	0,38	0,35	0,03	0,38	mixta	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)

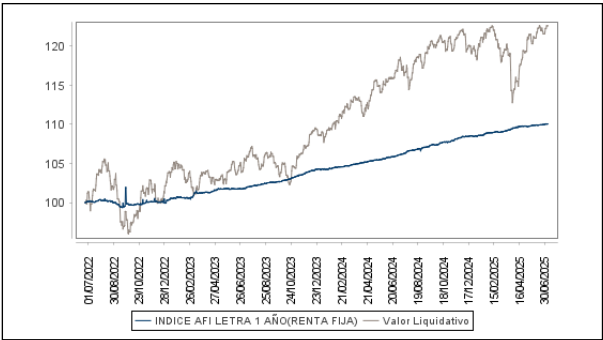
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
2,99	3,29	-0,29	-1,08	3,85	8,83	9,16		

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)	0,61	0,30	0,31	0,31	0,31	1,24	1,29	1,37	1,42

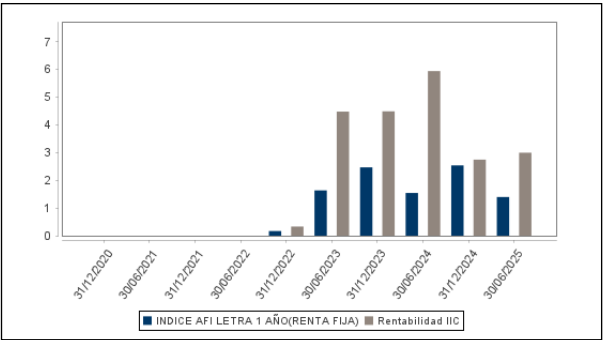
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 18 de Marzo de 2022 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 18 de Marzo de 2022

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	27.491	96,48	28.465	98,45
* Cartera interior	3.304	11,60	3.344	11,57
* Cartera exterior	24.111	84,62	25.000	86,47
* Intereses de la cartera de inversión	76	0,27	121	0,42
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.288	4,52	450	1,56
(+/-) RESTO	-285	-1,00	-2	-0,01
TOTAL PATRIMONIO	28.494	100,00 %	28.913	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	28.913	29.870	28.913	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-4,42	-5,98	-4,42	-27,96
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,97	2,72	2,97	-1.456,75
(+) Rendimientos de gestión	3,39	3,36	3,39	-1.436,82
+ Intereses	0,35	0,39	0,35	-13,14
+ Dividendos	0,02	0,02	0,02	-18,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,06	0,18	0,06	-68,28
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,62	0,81	0,62	-25,29
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,81	-0,78	0,81	-201,55
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,64	2,73	1,64	-41,55
± Otros resultados	-0,11	0,01	-0,11	-1.068,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,69	-0,48	-22,98
- Comisión de sociedad gestora	-0,38	-0,59	-0,38	-37,29
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-3,89
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	7,66
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	5,33
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,03	-0,03	5,21
(+) Ingresos	0,06	0,05	0,06	3,05
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,06	0,05	0,06	3,05
+ 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)	28.494	28.913	28.494	

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

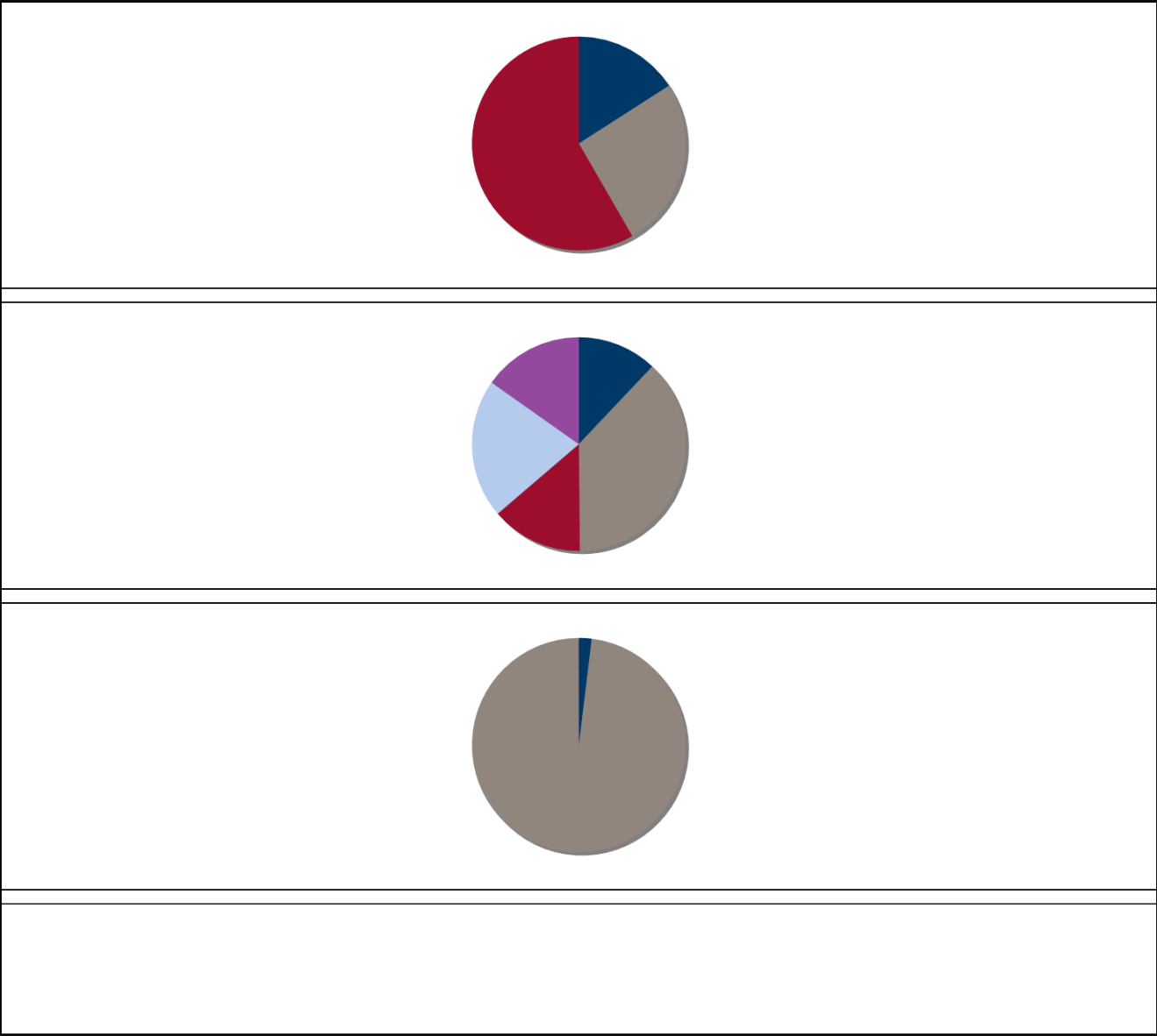
3. Inversiones financieras

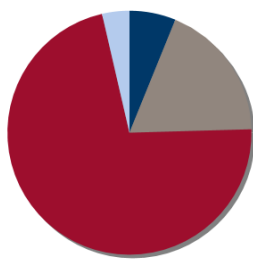
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	788	2,77	778	2,69
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	809	2,84	892	3,09
TOTAL RENTA FIJA	1.597	5,61	1.670	5,77
TOTAL IIC	1.707	5,99	1.674	5,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.304	11,60	3.344	11,56
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.576	12,55	4.229	14,63
TOTAL RENTA FIJA	3.576	12,55	4.229	14,63
TOTAL RV COTIZADA	1.751	6,15	1.572	5,44
TOTAL RENTA VARIABLE	1.751	6,15	1.572	5,44
TOTAL IIC	18.784	65,92	19.222	66,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.111	84,62	25.022	86,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	27.415	96,21	28.365	98,11

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

- a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 11.023.088,66 euros que supone el 38,69% sobre el patrimonio de la IIC.
- a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 5.757.425,62 euros que supone el 20,21% 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 842.529,97 euros suponiendo un 2,92% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 30,05 euros.

g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC asciende a 1.191,80 euros, lo que supone un 0,00% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

Anexo: Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas que realiza la gestora con el depositario.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

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.

El segundo trimestre de 2025 se caracterizó por la extrema tensión en Oriente Medio. Israel atacó instalaciones nucleares y otros objetivos iraníes y obtuvo por respuesta drones y misiles. EE.UU. atacó tres plantas nucleares, con una respuesta tibia de Irán. Al final se pactó una tregua, entre Irán e Israel, aunque muy frágil. Si Irán cerrara el Estrecho de Ormuz, afectaría al 20% del comercio de petróleo mundial con efectos sobre el IPC, por el momento todos los mercados lo pasaron por alto.

Sin novedades en la guerra de Ucrania, se produjeron acercamientos verbales, pero faltó voluntad, sobre todo por parte de Rusia de establecer una tregua como paso previo a una paz definitiva. Los miembros de la OTAN se comprometieron a gastar un 5% del PIB en defensa para 2035.

En la guerra comercial, el 2 de abril fue el "Liberation Day" en los que Trump presentó unos aranceles disparatados como arma de presión, retrasó su entrada en vigor al 9 julio y posteriormente al 1 de agosto. Mientras el 4 de julio se impusieron los aranceles del 50% sobre acero y aluminio, China y EE.UU. acordaron aranceles del 55% y del 10% y se esperaban acuerdos con 10 países en fechas posteriores. Trump anunció el establecimiento de nuevos aranceles unilaterales y la prohibición de entrar a EE.UU. de ciudadanos de 12 países.

La FED mantuvo tipos, aumentó las previsiones de inflación y bajó las de crecimiento, el BCE bajó tipos, mantuvo las previsiones de crecimiento y bajó las de inflación, anunció la llegada del fin de ciclo de las bajadas. En Japón, China, Reino Unido y Canadá mantuvieron tipos, en Suiza, Noruega e India los bajaron y Brasil los subió.

Tanto el Banco Mundial como la OCDE rebajaron sus previsiones de crecimiento mundial, centrando la revisión en el menor crecimiento de EE.UU. por las distorsiones de la guerra arancelaria.

Mejóro el crecimiento de la EMU, aunque siguió siendo débil, avanzaron la inversión y las exportaciones. El IPC experimentó un ligero repunte, pero está en el objetivo del BCE, el subyacente repuntó. La incertidumbre arancelaria penalizó la producción industrial y la confianza de los empresarios se mantuvo en terreno expansivo, aunque muy al límite, el sector manufacturero continuó con su mejoría. La confianza del consumidor se deterioró a pesar de los buenos datos de desempleo.

La economía española se consolidó como la de mayor crecimiento en la EMU, con avances en el consumo privado e inversión. El IPC aumentó se mantuvo cerca del objetivo del 2%. La confianza de los empresarios manufacturero volvió a terreno expansivo, la de servicios bajó, pero siguió expansiva.

El PIB de EE.UU. se contrajo en el 1Tr25 por el impacto negativo de las importaciones, se recuperará fuerte en el próximo trimestre. Los indicadores adelantados de confianza de los empresarios se mantuvieron holgadamente en territorio expansivo, la de los consumidores sorprendieron a la baja y el mercado laboral mantuvo su fortaleza en creación de empleo, tasa de paro y subida de salarios. El IPC subió ligeramente y siguió cerca del objetivo de la FED y el subyacente se mantuvo más elevado.

Japón experimentó un crecimiento plano del PIB en el 1Tr25 por el consumo e inventarios. La confianza de los empresarios mejoró a expansión, manufacturas y servicios mejorando. La inflación está siendo muy alta y alejada de los objetivos del BoJ, por lo que hay que esperar subidas.

En China los datos de ventas minoristas continuaron sólidos, la producción industrial empezó a reflejar la guerra de

aranceles y los precios industriales acentuaron sus caídas, mostrando debilidad. La balanza comercial con superávit con una reducción de las importaciones, que muestran debilidad, y crecimiento inferior de las exportaciones. La inflación continuó negativa, impropia del crecimiento y dando margen al BPC a reducir tipos.

En el mercado monetario los plazos cortos recortaron ligeramente hasta situarse por debajo del 2% mientras que los plazos más largos permanecieron estables en el 2%. Las rentabilidades de los bonos soberanos subieron ante los planes de gasto público por parte de Alemania, al mismo tiempo que las primas de riesgo de los países periféricos se redujeron de manera generalizada. Ante la expectativa de recorte de tipos de interés por parte de la Fed, las rentabilidades de los bonos soberanos de EEUU se redujeron considerablemente hasta situarse el 10 años por debajo del 4,3%.

Los spreads de crédito continuaron estrechándose claramente por debajo de su media especialmente el segmento de high yield debido a un sentimiento positivo del mercado de crédito. A cierre de junio el euro se aprecia más de un 13% con respecto al dólar, y de manera paralela el yen japonés se acercó de nuevo a máximos de 170 yen/euro.

Durante a finales del trimestre las bolsas continuaron las subidas empezadas en abril ante expectativas de recorte de tipos por parte de la Fed y signos de mejora en la evolución del frente comercial. Aunque en el conjunto del año EEUU sigue por detrás de Europa en cuanto a comportamiento, la situación se está revirtiendo, los sectores como la tecnología vuelven a ganar protagonismo.

Las previsiones de beneficios continúan siendo más favorables en EEUU vs Europa. Las valoraciones se tensionaron por la recuperación de los mercados en los últimos meses, cotizando a múltiplos por encima de media histórica en la mayoría de las regiones.

El petróleo avanzó en el mes, aunque acumuló una caída en el año cercana al 9%, después de un momento de estrés en medio de la guerra de Oriente Medio donde llegó a 77 dólares por barril. El oro subió y es de los activos con mayor revalorización en el año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Al inicio del periodo, el porcentaje destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 32,59% y 57,68%, respectivamente y a cierre del mismo de 33,84% en renta fija y 54,22% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad de la Sociedad en el período ha sido un 2,99% y se ha situado por encima de la rentabilidad del 1,39% del índice de Letras del Tesoro a 1 año.

En el semestre los activos alternativos fueron los que más se revalorizaron, seguidos por la bolsa. Los bonos corporativos de la cartera experimentaron el comportamiento que era esperable y los gobiernos fueron los que mejor se comportaron. Las inversiones europeas fueron con diferencia las que más aportaron en renta variable y la parte emergente la que más detrajo. Tecnología lo volvió a hacer bien y en EE.UU. fue muy importante la cobertura del dólar. Los alternativos fueron los que mejor comportamiento tuvieron en las carteras gracias a la buena evolución del oro y a pesar de estar denominado en dólares.

La cartera bajó en el mes de abril por el mal comportamiento de la renta variable mientras que los alternativos sorprendieron al alza. La renta fija en positivo gracias a los bonos del gobierno. La mayoría de los componentes de la renta variable retrocedieron, India fue la que menos bajó y sectorial la que peor lo hizo. El oro siguió aportando y los cat bonds recuperaron.

Fuerte subida de la cartera en mayo liderada por la mejora de la renta variable. Las mayores subidas de la renta variable se produjeron en Europa y EE.UU. con un comportamiento más discreto de la inversión sectorial y emergente. Pocos movimientos en la renta fija con avances discretos en la práctica totalidad de las inversiones. En alternativos el oro prácticamente plano en euros.

La cartera subió en el mes de junio liderada por la renta variable y con buen comportamiento de la fija. En renta variable destacó la inversión en EE.UU. y en negativo la europea. En sectoriales avanzó tecnología y emergentes muy planos. En alternativos los Cat Bonds subieron, mientras que el oro retrocedió

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

Durante el período, la rentabilidad de la Sociedad ha aumentado un 2,99%, el patrimonio se ha reducido hasta los 28.493.909,72 euros y los accionistas se han incrementado hasta 225 al final del período.

El impacto total de gastos soportados por la Sociedad en este período ha sido de un 0,61%. El desglose de los gastos

directos e indirectos, como consecuencia de inversión en otras IICs, han sido 0,41% y 0,2%, respectivamente. A 30 de junio de 2025, los gastos devengados en concepto de comisión de resultado han sido de 8.920,92 euros.

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

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el período fueron: TWELVE CAT BD-SI2 EUR ACC, GROUPAMA ENTREPRISES-M. Las principales ventas llevadas a cabo en el periodo fueron: VANGRD US 500 STK IDX-USDINS, RUFFER SICAV-TOT RET IN-CEC.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A 30 de junio de 2025, la Sociedad no mantiene posición en derivados.

El porcentaje de apalancamiento medio en el periodo, tanto por posiciones directas como indirectas (Fondos, Sicavs, o ETFs), ha sido de: 14,52%

El grado de cobertura en el periodo ha sido de: 5,13% Con fecha 30 de junio de 2025, la Sociedad tenía contratado una operación simultánea a día con el Banco BNP Paribas, por un importe de 809.000,0 euros a un tipo de interés del 1,6%.

Durante el periodo la remuneración de la cuenta corriente en Euros ha sido del EURSTR Overnight +/-50 pbs. Actualización diaria.

d) Otra información sobre inversiones.

La Sociedad ha invertido en activos del artículo 48.1.j con el siguiente desglose: PART. MUZINICH TARGET LOANS 2025 ELTIF S, PART. ARWEN CAPITAL SICAV (S0147 SM), PART. B&H DEUDA FI (BHDEUDA SM), PART. EUROP SENIOR FLOAT RATE-ESG CLA IA, PART. GAM STAR-CAT BOND FUND-ACC EUR, PART. TWELVE CAT BD-SI2 EUR ACC (TCBS12E).

Mantenemos posición en activos del artículo 48.1.j con el objeto de tener exposición a inversiones alternativas como forma de reducir el riesgo a través de una diversificación de estrategias y clase de activos.

Invertimos en fondos de fondos con el objetivo fundamental de mejorar la diversificación de la cartera.

Tales activos y/o instrumentos financieros, han sido seleccionados teniendo en cuenta el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descritas, así como una evaluación del nivel de riesgo que aportaban al conjunto de la Sociedad. La inversión total de la Sociedad en otras IICs a 30 de junio de 2025 suponía un 71,91%, siendo las gestoras principales VANGUARD GROUP IRELAND LTD y JANUS HENDERSON INVESTORS EUR.

La Sociedad no mantiene a 30 de junio de 2025 ninguna estructura

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En referencia al riesgo asumido, la volatilidad del año de la Sociedad, a 30 de junio de 2025, ha sido 7,41%, siendo la volatilidad del índice de Letra Tesoro 1 año representativo de la renta fija de un 0,45%

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

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.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En el plano geopolítico los mercados van a continuar atentos a una solución de los conflictos de Ucrania y Oriente Medio que en caso de resolverse quitarían prima de riesgo, pero tampoco cabe esperar un rali de los mercados, en definitiva seguirán teniendo un efecto muy limitado salvo que se produzca un alza estructural del precio del petróleo, lo que vemos improbable. Otro foco será el efecto de la guerra arancelaria. Cuando se acaben las negociaciones se podrán realizar previsiones más precisas sobre sus efectos. Nuestra posición es que implicarán un crecimiento más bajo del inicialmente previsto, pero sin que se llegue a una recesión económica a nivel mundial, y que las inflaciones se mantendrán por más tiempo por encima de los objetivos de los Bancos Centrales. Se está estabilizando la rentabilidad de la tesorería en torno al 2%, pero continuará bajando en la medida que el BCE siga bajando sus tipos de intervención, Lagarde anunció que nos estamos acercando al final del proceso de reducción de los tipos, por lo que las bajadas en el retorno serán más lentas y terminarán en torno al 1,75%, con lo que estarán más bajas que la inflación. Los bonos gubernamentales cada vez presentan unas rentabilidades más bajas y un ejercicio más están siendo muy difíciles de gestionar. La guerra comercial ha aumentó las expectativas de inflación y los temores al aumento de deuda por el rearme y planes de gasto público europeo, pueden hacer que la rentabilidad de la parte larga de la curva suba, lo que aprovecharíamos para volver a tomar duración, mientras que por el momento nos mantenemos en la parte corta con menor volatilidad y mayor exposición a los movimientos del BCE. Los diferenciales de los bonos corporativos aumentaron en abril, pero no se produjo un colapso del mercado como suele ocurrir en episodios de alta volatilidad, siguen en mínimos descontando que el nivel de insolvencias de las compañías emisoras va a ser muy bajo. Por diferenciales no presentan ventajas, pero las rentabilidades son altas si se comparan con la media de los últimos diez años y la bajada de rentabilidad de los bonos del gobierno por comparación aumenta su atractivo. Las bolsas volvieron a situarse en máximos o cerca de máximos, a pesar de la gran incertidumbre geopolítica en Oriente Medio, unas valoraciones que volvieron a ser exigentes y la rentabilidad de los bonos elevada. Por ello redujimos el peso de la renta variable pasando de estar en la banda alta de lo que consideramos neutral a mantener la neutralidad en la banda baja. Las razones de no ser más agresivos en el recorte son que no se aprecia un deterioro de los indicadores adelantados que indiquen un deterioro del crecimiento, las inflaciones por el momento están controladas, no se están produciendo revisiones a la baja importantes de los BPA y cabe la posibilidad de que los bancos centrales, específicamente la FED, bajen los tipos. Si se produjeran recortes importantes de las bolsas retomaríamos posiciones. Las apuestas sectoriales siguen siendo tecnología, salud e inmobiliario. Mantenemos una infra ponderación en Europa con sesgo a valor, con la idea de que los proyectos de estímulos no se reflejarán en los resultados en los próximos trimestres. En emergentes creemos que la inversión en India seguirá dando un buen resultado. Seguimos considerando muy conveniente tener un peso razonable de la cartera en activos de alternativos y de retorno absoluto que estén des correlacionados del resto de los activos.

En este contexto, durante los próximos meses estaremos atentos a la evolución de los mercados, tratando de aprovechar las oportunidades que surjan en los distintos activos para ajustar la cartera en cada momento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012E51 - BONOS TESORO PUBLICO 1,450 2029-04-30	EUR	386	1,36	379	1,31
ES00000128P8 - BONOS TESORO PUBLICO 1,500 2027-04-30	EUR	198	0,69	194	0,67
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		584	2,05	573	1,98
ES0343307031 - BONOS KUTXABANK SA 4,750 2026-06-15	EUR	204	0,72	205	0,71
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		204	0,72	205	0,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		788	2,77	778	2,69
ES0000012I08 - REPO BNP REPOS 2,600 2025-01-02	EUR	0	0,00	892	3,09
ES0000012N43 - REPO BNP REPOS 1,600 2025-07-01	EUR	809	2,84	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		809	2,84	892	3,09
TOTAL RENTA FIJA		1.597	5,61	1.670	5,77
ES0108942030 - PARTICIPACIONES RENTA 4 GESTORA SGIIC SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0109869034 - PARTICIPACIONES ARCANO CAPITAL SGIIC SA	EUR	782	2,75	766	2,65
ES0112618006 - PARTICIPACIONES BUY & HOLD CAPITAL SGIIC S.A.	EUR	924	3,24	908	3,14
TOTAL IIC		1.707	5,99	1.674	5,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.304	11,60	3.344	11,56
IT0005521981 - BONOS BUONI POLIENNALI DEL 3,400 2028-04-01	EUR	619	2,17	614	2,12
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		619	2,17	614	2,12
FR0013398070 - BONOS BNP PARIBAS 2,125 2026-01-23	EUR	396	1,39	389	1,34
FR0013476090 - BONOS RCI BANQUE SA 1,125 2027-01-15	EUR	194	0,68	189	0,66
FR0014004GE5 - BONOS SOCIETE GENERALE SA 0,250 2027-07-08	EUR	185	0,65	184	0,64
XS2167003685 - BONOS CITIGROUP INC 1,250 2025-07-06	EUR	194	0,68	195	0,68
XS2306601746 - BONOS EASYJET PLC 1,875 2028-03-03	EUR	194	0,68	188	0,65
XS2374595044 - BONOS VOLKSWAGEN FIN SERV 0,125 2027-02-12	EUR	190	0,67	182	0,63
XS2532681074 - BONOS FERROVIE DELLO STATO 3,750 2027-04-14	EUR	205	0,72	204	0,71
XS2623957078 - BONOS ENTE NAZIONALE IDROC 3,625 2027-05-19	EUR	204	0,72	204	0,70
XS2625985945 - BONOS GENERAL MOTORS FINL 4,500 2027-11-22	EUR	208	0,73	208	0,72
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.970	6,91	1.943	6,72

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0991099630 - BONOS INTL BUSINESS MACHIN 2,875 2025-11-07	EUR	199	0,70	200	0,69
XS1292468045 - BONOS SHELL INTERNATIONAL 1,875 2025-09-15	EUR	197	0,69	198	0,68
XS1686846061 - BONOS ANGLO AMERICAN PLC 1,625 2025-09-18	EUR	196	0,69	197	0,68
XS1982819994 - BONOS TELECOM ITALIA SPA 2,750 2025-04-15	EUR	0	0,00	190	0,66
XS2052337503 - BONOS FORD MOTOR CREDIT CO 2,330 2025-11-25	EUR	197	0,69	198	0,69
XS2149207354 - BONOS GOLDMAN SACHS GROUP 3,375 2025-03-27	EUR	0	0,00	100	0,35
XS2322424355 - BONOS INTERNATIONAL CONSOL 2,750 2025-03-25	EUR	0	0,00	390	1,35
XS2517103250 - BONOS CIE DE SAINT GOBAIN 1,625 2025-08-10	EUR	198	0,69	198	0,68
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		988	3,47	1.671	5,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.576	12,55	4.229	14,63
TOTAL RENTA FIJA		3.576	12,55	4.229	14,63
IE00B4ND3602 - ACCIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	1.751	6,15	1.572	5,44
TOTAL RV COTIZADA		1.751	6,15	1.572	5,44
TOTAL RENTA VARIABLE		1.751	6,15	1.572	5,44
IE00BQN1K901 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	1.119	3,93	1.074	3,71
IE00BJN4TB51 - PARTICIPACIONES UBS FUND ADMINIS SERVICES IREL	EUR	842	2,96	0	0,00
IE00BQN1K901 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	EUR	137	0,48	0	0,00
IE00BYPCT768 - PARTICIPACIONES UTI INTERNATIONAL SINGAPORE PT	EUR	928	3,26	1.004	3,47
IE00BZ4D7085 - PARTICIPACIONES POLAR CAPITAL LLP	EUR	692	2,43	590	2,04
IE00B0M63177 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET MAN IRELAND	USD	543	1,90	531	1,84
IE00B1G3DH73 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELAND LTD	EUR	3.670	12,88	2.532	8,76
IE00B3Q8M574 - PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT LTD	EUR	843	2,96	834	2,89
IE0002639775 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP IRELAND LTD	USD	0	0,00	2.875	9,94
FR0010693051 - PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MNGT/FRANCE	EUR	907	3,18	0	0,00
FR0013493863 - PARTICIPACIONES TIKEAU INVESTMENT MNGMT SA	EUR	690	2,42	679	2,35
LU0171307068 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG S.A.	EUR	1.007	3,53	1.134	3,92
LU0638557669 - PARTICIPACIONES FUNDPARTNER SOLUTIONS EUROPE	EUR	0	0,00	821	2,84
LU0642270333 - PARTICIPACIONES JANUS HENDERSON INVESTORS EUR	EUR	1.435	5,04	1.382	4,78
LU1111643711 - PARTICIPACIONES LEMANIK ASSET MANAGEMENT	EUR	1.165	4,09	1.079	3,73
LU1670724704 - PARTICIPACIONES M&G LUX INVESTMENT FUNDS	EUR	1.556	5,46	1.503	5,20
LU1841614867 - PARTICIPACIONES FIL INVEST MANAGEMENT LUX SA	EUR	1.855	6,51	1.721	5,95
LU1878470019 - PARTICIPACIONES THREADNEEDLE ASSET MGMT LUX	EUR	670	2,35	726	2,51
LU2342243362 - PARTICIPACIONES JANUS HENDERSON INVESTORS EUR	EUR	478	1,68	496	1,72
LU2486114486 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO INC/IRELAND	EUR	247	0,87	240	0,83
TOTAL IIC		18.784	65,92	19.222	66,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.111	84,62	25.022	86,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		27.415	96,21	28.365	98,11

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)

Durante el periodo no se han realizado operaciones