

GESTION BOUTIQUE IV, FI

Nº Registro CNMV: 5500

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: ANDBANK **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

Fondo por compartimentos: SI

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

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

GESTION BOUTIQUE IV/GESEM W-HEALTH & SPORTS FUND

Fecha de registro: 29/01/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte más del 75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización, de emisores pertenecientes a sectores del deporte/salud, o empresas cuya actividad esté correlacionada con estos sectores. El resto de la exposición total se invierte en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), sin predeterminación en cuanto a la duración media de la cartera de renta fija. Hasta un 50% de la exposición a renta fija podrán ser emisiones/emisores de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) o sin rating, teniendo el resto calidad al menos media (rating mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento.

La exposición a riesgo divisa será del 0%-70% de la exposición total.

La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija con baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del compartimento.

Los emisores/mercados serán mayoritariamente OCDE, con un máximo de 30% de la exposición total en emergentes y, en momentos puntuales, podrá existir concentración geográfica.

No hay índice de referencia al realizarse una gestión activa y flexible.

Podrá invertir hasta el 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, sean o no del grupo de la Gestora

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,53	0,50	0,53	1,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,61	2,89	1,61	2,92

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 Participaciones	140.480,85	143.701,56
Nº de Partícipes	45	45
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.338	9,5243
2024	1.359	9,4590
2023	1.152	7,9694
2022	1.177	7,3181

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	0,79	0,00	0,79	0,79	0,00	0,79	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,69	2,86	-2,11	3,89	4,46	18,69	8,90	-34,11	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,67	03-04-2025	-5,67	03-04-2025	-3,96	26-09-2023
Rentabilidad máxima (%)	5,13	09-04-2025	5,13	09-04-2025	3,73	10-11-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,94	22,06	15,24	10,98	11,29	10,38	14,35	20,91	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,58	11,58	11,80	11,64	11,89	11,64	13,22	13,68	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,99	0,51	0,48	0,48	0,48	2,00	2,04	1,84	

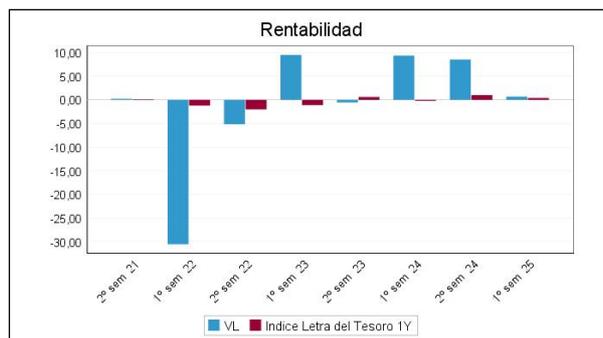
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.251	93,50	1.243	91,46
* Cartera interior	72	5,38	71	5,22

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	1.180	88,19	1.172	86,24
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	13	0,97	39	2,87
(+/-) RESTO	73	5,46	77	5,67
TOTAL PATRIMONIO	1.338	100,00 %	1.359	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)	1.359	1.210	1.359	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,34	3,63	-2,34	-170,78
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,82	8,11	0,82	-88,99
(+) Rendimientos de gestión	1,98	9,25	1,98	-76,51
+ Intereses	0,06	0,05	0,06	30,84
+ Dividendos	1,13	0,37	1,13	230,73
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,83	11,08	-2,83	-128,01
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	3,87	-2,26	3,87	-287,48
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,26	0,00	-0,26	-6.087,68
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,22	-1,13	-1,22	17,67
- Comisión de gestión	-0,79	-0,80	-0,79	8,16
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	8,17
- Gastos por servicios exteriores	-0,16	-0,13	-0,16	30,77
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,87
- Otros gastos repercutidos	-0,22	-0,15	-0,22	59,52
(+) Ingresos	0,05	0,00	0,05	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	0,05	0,00	0,05	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.338	1.359	1.338	

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

3. Inversiones financieras

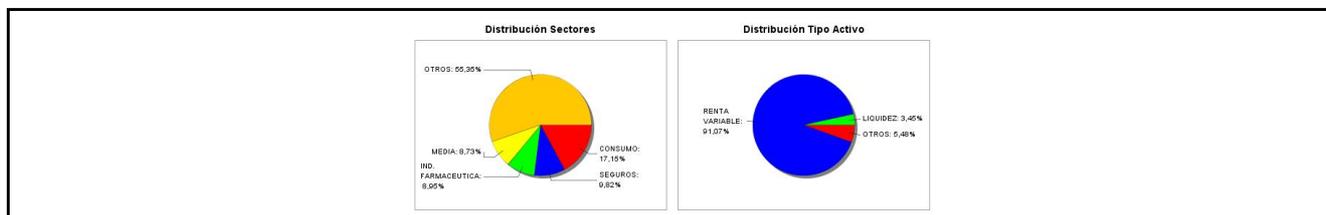
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	34	2,55	24	1,77
TOTAL RENTA FIJA	34	2,55	24	1,77
TOTAL RV COTIZADA	38	2,80	47	3,47
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	38	2,80	47	3,47
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	72	5,35	71	5,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.181	88,25	1.171	86,09
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.181	88,25	1.171	86,09
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	1.181	88,25	1.171	86,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.253	93,60	1.242	91,33

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
DJ Euro Stoxx 50	V/ Futuro s/DJ Euro Stoxx 50 09/25	532	Inversión
Standard & Poors 500	V/ Futuro s/S&P Emini 500 09/25	511	Inversión
Total subyacente renta variable		1043	
TOTAL OBLIGACIONES		1043	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2025 que representa:

- Partícipe 1: 28,23% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 8.225.800,00 euros (590,47% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 8.216.578,72 euros (589,81% 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 80,45 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 72,60 euros

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 DEL FONDO.

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

Cierra un primer semestre marcado por elevada volatilidad como consecuencia en un primer momento del "Liberation Day" y posteriormente por la escalada a Irán del conflicto en la franja de Gaza. Los mercados en general y las bolsas en particular, tras unos momentos iniciales de volatilidad, han vuelto a la calma en ambos casos con una rapidez sorprendente, de manera que cierran el primer semestre cerca de máximos históricos.

En abril, tras las fuertes caídas provocadas por el anuncio de Trump de los aranceles "recíprocos" aprovechamos la liquidez de la cartera (alrededor del 10%) para aumentar el peso en renta variable e intentar aprovechar un posible rebote. Entramos en Nvidia y Games WorkShop Group. La rápida recuperación de los mercados hizo que en mayo deshiciéramos parte de estas posiciones con fuertes plusvalías y redujéramos parte de la exposición a bolsa que habíamos incrementado previamente, con un excelente resultado en estos meses.

En junio se produjo el ataque de Israel a Irán, donde quisimos ser cautos ante lo imprevisible de la situación y optamos por cubrir totalmente la parte de renta variable de la cartera. La realidad es que los mercados, quitando las caídas iniciales, reaccionaron de forma tranquila y recuperando las pérdidas iniciales, cerrando el mes en niveles incluso por encima de los previos al ataque. De este repunte final no nos hemos beneficiado al tener la cartera cubierta (posición ya cerrada). Por otro lado, manteníamos desde finales del año pasado toda nuestra posición en dólares cubierta, ante la incertidumbre derivada de este conflicto decidimos quitar la cobertura (en niveles cercanos al 1.15) pensando que el dólar podría actuar como activo refugio en caso de que la situación empeorara. El conflicto, al menos de momento se ha dado por terminado, y el dólar ha seguido depreciándose hasta acercarse en algunos momentos al nivel de 1.19. La política errática de la administración Trump así como el elevado endeudamiento del país está haciendo que el billete verde pierda algo de su aura de activo refugio por excelencia.

El fondo ha cerrado el semestre con una rentabilidad de algo menos del 1%, recuperando las pérdidas del 3% con las que había acabado el primer trimestre. En la parte positiva tenemos sin duda a Netflix con una revalorización de cerca de un 30%, entre otras cosas, la cada mayor presencia de eventos deportivos en directo está permitiendo aumentar su base de clientes y permitir subidas de precios sin que esto afecta al crecimiento en las suscripciones. En el sector de alimentación, vuelve a destacar la cadena de supermercados saludables Sprouts Farmers que sube en el semestre otro 19% y donde acumulamos una beneficio desde la compra cercano al 400%.

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 0,69% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 1,57% y el número de participes se ha mantenido. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 0,69% y ha soportado unos gastos de 0,99% sobre el patrimonio medio sin soportar gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En la parte industrial, el fabricante alemán de maquinaria para la industria alimentaria GEA Group, ha subido alrededor del 25% en el año y hemos aprovechado para realizar plusvalías al alcanzar ya su cotización niveles muy exigentes.

En la parte negativa, compañías del sector retail que se han visto afectadas por los posibles aranceles americanos en sus principales centros de producción como es el caso de Dicks Sporting Goods (-27%), Lululemon (-44% tras unos malos resultados) o Asics (-11%), todas ellas han salido de la cartera ante la incertidumbre existente. Por último, hemos cerrado nuestra posición en Inditex, tras la publicación de unos resultados flojos, el ritmo de crecimiento se está reduciendo en los últimos trimestres y parece que ya difícilmente podrá volver al doble dígito de forma sostenida por lo que los múltiplos de valoración se tendrán que contraer para adaptarse a la nueva situación.

Los activos que mejor se han comportado han sido la cobertura del EURO en dos vencimientos: EURO FX CURR FUT Mar25 (2,26%) y EURO FX CURR FUT Jun25 (1,37%), y las acciones de NETFLIX INC (1,21%).

Por la parte negativa tenemos a los futuros S&P500 EMINI FUT Sep25 (-1,49%), a las acciones de LULULEMON ATHLETICA INC (-1,37%), y a las acciones de NOVO NORDISK A/S-B (-0,97%).

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 ha operado con instrumentos derivados, que concretamente han sido los siguientes: Futuro Dolar Euro FX CME vencimientos en 03/25, y en 06/25. También con el futuro del Euro Stoxx vencimiento septiembre 25, y futuros del VIX vencimiento 05/25. Por último se ha operado con el futuro mini SP vencimiento marzo 25, y septiembre 25. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 3,87% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 12,84%, generado por la inversión en derivados.

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,61%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 18,94% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 11,58%.

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, auditoria, 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 DEL FONDO.

Para la última parte del año somos más optimistas y parece que la situación se va normalizando y una vez queden fijados los aranceles definitivos, el mercado empezará a fijarse en los fundamentales de las compañías y en los datos económicos, que en ambos casos, a pesar de la incertidumbre geopolítica, la realidad es que siguen siendo buenos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012059 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	34	2,55	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	24	1,77
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		34	2,55	24	1,77
TOTAL RENTA FIJA		34	2,55	24	1,77
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	0	0,00	47	3,47
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	38	2,80	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		38	2,80	47	3,47
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		38	2,80	47	3,47
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		72	5,35	71	5,24
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US26622P1075 - ACCIONES DOXIMITY INC	USD	29	2,14	0	0,00
US87256C1018 - ACCIONES TKO Group Holdings I	USD	42	3,17	0	0,00
DK0062498333 - ACCIONES Novo-Nordisk	DKK	32	2,42	46	3,39
US5312297550 - ACCIONES Liberty Media Corp-L	USD	58	4,31	58	4,28
US2533931026 - ACCIONES Dick's Sporting Good	USD	0	0,00	53	3,90
SE0009216278 - ACCIONES MIPS AB	SEK	28	2,08	29	2,11
US03662P1075 - ACCIONES Anta Sports Products	USD	38	2,86	0	0,00
SE0006422390 - ACCIONES Thule Group	SEK	0	0,00	30	2,19
US2435371073 - ACCIONES Decker Outdoor Inc	USD	0	0,00	88	6,49
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	49	3,67	48	3,53
GB00BD6K4575 - ACCIONES Compas Group PLC	GBP	41	3,06	46	3,38
DE0005470306 - ACCIONES CTS Eventim AG	EUR	45	3,35	0	0,00
JP3118000003 - ACCIONES Asics	JPY	0	0,00	53	3,92
NL0011585146 - ACCIONES Ferrari Nv	EUR	37	2,80	0	0,00
US8305661055 - ACCIONES Skechers USA Inc	USD	0	0,00	78	5,73
US85208M1027 - ACCIONES Sprouts Farmers Mark	USD	70	5,22	61	4,51
NO0003054108 - ACCIONES Marine Harvest	NOK	37	2,76	37	2,74
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	49	3,63	59	4,37
IT0004965148 - ACCIONES Moncler Spa	EUR	39	2,89	41	3,00
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	31	2,34	0	0,00
US64110L1061 - ACCIONES Netflix, Inc.	USD	68	5,09	52	3,80
GB0003718474 - ACCIONES Games Workshop Group	GBP	57	4,24	0	0,00
US46120E6023 - ACCIONES Intuitive Surgical	USD	37	2,76	0	0,00
US8636671013 - ACCIONES Stryker Corporation	USD	59	4,39	61	4,48
CH0114405324 - ACCIONES Garmin	USD	71	5,29	80	5,86
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	63	4,73	61	4,49
DE0006602006 - ACCIONES GEA Group AG	EUR	0	0,00	48	3,52
FR0000120628 - ACCIONES Axa	EUR	63	4,67	51	3,79
US1912161007 - ACCIONES Coca Cola Company	USD	38	2,80	0	0,00
FR0000120321 - ACCIONES L'oreal	EUR	33	2,44	31	2,26
DE0008404005 - ACCIONES Allianz AG	EUR	69	5,14	59	4,35
TOTAL RV COTIZADA		1.181	88,25	1.171	86,09
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.181	88,25	1.171	86,09
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		1.181	88,25	1.171	86,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.253	93,60	1.242	91,33

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 aplica en este informe

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 8.225.800,00 euros (590,47% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 8.216.578,72 euros (589,81% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO
GESTION BOUTIQUE IV/JPB GLOBAL ALLOCATION

Fecha de registro: 29/01/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte más del 75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización, de emisores pertenecientes a sectores farmacéutico/biotecnológico/médico, o empresas con actividad correlacionada con estos sectores. El resto de la exposición total se invierte en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), sin predeterminación en cuanto a la duración media de la cartera de renta fija. Hasta un 50% de la exposición a renta fija podrán ser emisiones/emisores de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) o sin rating, teniendo el resto calidad al menos media (rating mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento.

La exposición a riesgo divisa será del 0%-100% de la exposición total.

La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija con baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del compartimento.

No hay índice de referencia ya que se realiza una gestión activa y flexible.

Los emisores/mercados serán OCDE o emergentes (sin limitación) y, en momentos puntuales podrá existir concentración geográfica.

Podrá invertir hasta el 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, sean o no del grupo de la Gestora

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,23	1,06	0,23	1,72
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,90	2,91	1,90	2,21

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 Participaciones	205.780,83	164.570,90
Nº de Partícipes	26	19
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.038	5,0466
2024	917	5,5749
2023	854	6,0489
2022	819	5,7488

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	-9,48	6,80	-15,24	4,11	-0,58	-7,84	5,22	-39,54	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,91	03-04-2025	-6,91	03-04-2025	-6,62	09-05-2022
Rentabilidad máxima (%)	12,30	09-04-2025	12,30	09-04-2025	7,40	10-11-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	33,89	43,12	20,77	17,96	20,73	21,39	24,45	29,15	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	15,28	15,28	15,64	15,17	15,59	15,17	16,01	15,54	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,96	0,50	0,45	0,44	0,44	1,82	1,87	1,70	

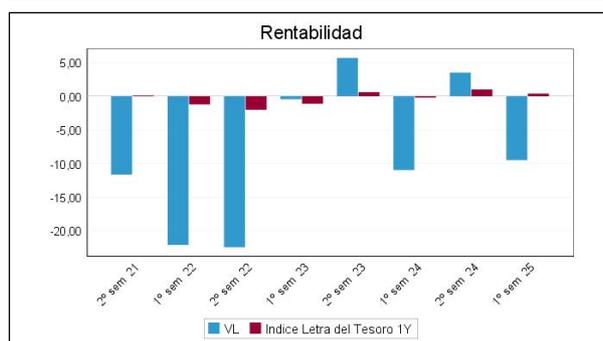
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	956	92,10	853	93,02
* Cartera interior	197	18,98	295	32,17

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	759	73,12	558	60,85
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9	0,87	69	7,52
(+/-) RESTO	73	7,03	-4	-0,44
TOTAL PATRIMONIO	1.038	100,00 %	917	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)	917	859	917	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,73	3,35	19,73	536,27
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,88	3,40	-6,88	-319,00
(+) Rendimientos de gestión	-6,34	4,61	-6,34	-248,65
+ Intereses	0,34	0,24	0,34	52,44
+ Dividendos	0,23	0,09	0,23	183,95
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,73	3,82	-8,73	-347,08
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,41	0,00	2,41	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,53	0,00	-100,00
± Otros resultados	-0,59	-0,06	-0,59	939,78
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,97	-1,30	-0,97	-19,49
- Comisión de gestión	-0,67	-0,68	-0,67	6,87
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	6,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,24	-0,18	-0,24	47,54
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	10,87
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,40	-0,01	-98,17
(+) Ingresos	0,43	0,08	0,43	444,08
+ 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	0,43	0,08	0,43	444,08
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.038	917	1.038	

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

3. Inversiones financieras

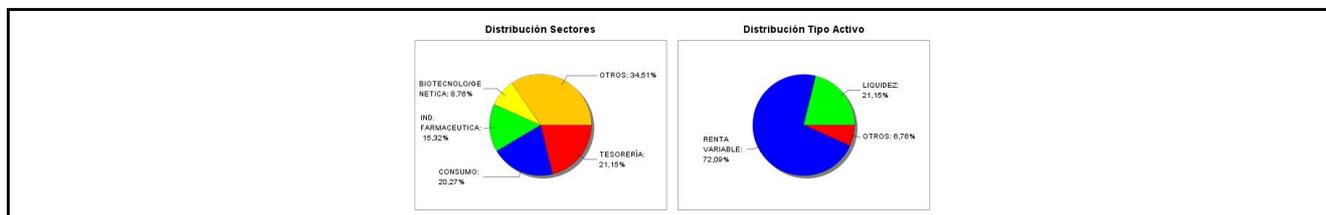
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	197	18,97	295	32,15
TOTAL RENTA FIJA	197	18,97	295	32,15
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	197	18,97	295	32,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	749	72,08	558	60,77
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	749	72,08	558	60,77
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	749	72,08	558	60,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	946	91,05	853	92,92

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
VIX	C/ Opc. CALL Opción Call /MIX Week 25 17/09/25	113	Inversión
VIX	C/ Opc. CALL Opción Call /MIX Week 30 17/09/25	180	Inversión
Total subyacente renta variable		293	
TOTAL DERECHOS		293	
Nasdaq 100	V/ Futuro s/Nasdaq Emni 100 09/25	748	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Nasdaq 100	V/ Futuro s/Nasdaq 100 Micro Emini 09/25	187	Inversión
Total subyacente renta variable		935	
TOTAL OBLIGACIONES		935	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 32.363.933,33 euros (3435,65% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 32.465.029,28 euros (3446,39% 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 135,66 euros por saldos acreedores y deudores.

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 este 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 DEL FONDO.

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 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

Se ha cambiado la filosofía del fondo, incluso con un cambio de denominación a JPB Global Allocation. Se pretende cambiar acciones por ETFs.

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 -9,48% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 13,19% y el número de partícipes ha subido un 36,84%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del 9,48% y ha soportado unos gastos de 0,96% sobre el patrimonio medio sin soportar gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Al haber cambiado la filosofía del fondo, se está desinvirtiendo en acciones para reposicionar el fondo en ETF sectoriales o indexados.

La mayor contribución positiva al fondo ha sido los futuros sobre el Nasdaq: NASD100 MICRO EMINI Jun25 (21,43%), en segundo lugar las acciones de 908 DEVICES INC (2,92%), y en tercer lugar las acciones de AGENUS INC (1,92%).

Y los peores desempeños han sido: los futuros NASDAQ 100 E-MINI Sep25 (-3,65%), y las acciones IRONWOOD PHARMACEUTICALS INC (-3,37%), y APPLE INC (-2,60%).

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 ha operado con instrumentos derivados, que concretamente han sido los siguientes: Futuro Micro Emini Nasdaq 100 vencimientos 03/25, 06/25 y 09/25, el Futuro Emini Nasdaq con vencimiento 09/25 (para reducir costes en la operativa), y compra de Opciones Call sobre el VIX de vencimiento septiembre 25. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 2,41% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 43,99%, generado tanto por la inversión en derivados como por la inversión en otras IIC.

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,9%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 33,89% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 15,28%.

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 DEL FONDO.

A la espera de una corrección que puede ocurrir en Agosto o Septiembre esperamos, vamos a proponer tener una estructura bajista con ETF para los próximos meses y una vez haya corregido cambiarla a alcista de manera sectorial.

Creemos que en la corrección podremos cubrir la exposición a EURUSD ya que no vemos que Trump quiera un USD fuerte.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012N35 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	59	6,43
ES0L02506068 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	59	6,43
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	59	6,43
ES0000012L60 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	59	6,43
ES0000012K53 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	59	6,43
ES0000012I08 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	197	18,97	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		197	18,97	295	32,15
TOTAL RENTA FIJA		197	18,97	295	32,15
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		197	18,97	295	32,15
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
CH1391448177 - ACCIONES BeiGene Ltd	HKD	30	2,88	0	0,00
US92915B1061 - ACCIONES Voyager Therapeutics	USD	38	3,68	0	0,00
US00847G8042 - ACCIONES Agenus Inc	USD	44	4,22	0	0,00
US37611X2099 - ACCIONES Ginkgo Bioworks Holdi	USD	12	1,19	12	1,34
US88025U1097 - ACCIONES 10X Genomics Inc	USD	8	0,76	11	1,21
US37733W2044 - ACCIONES GSK PLC	USD	50	4,86	0	0,00
US69404D1081 - ACCIONES Pacific Biosciences	USD	9	0,82	14	1,57
US04280A1007 - ACCIONES Arrowhead Pharmaceut	USD	13	1,21	17	1,85
US90184D1000 - ACCIONES Twist Bioscience Cor	USD	19	1,83	27	2,98
US65443P1021 - ACCIONES 908 Devices Inc	USD	49	4,67	6	0,70
US4622221004 - ACCIONES lonis Pharmaceutical	USD	17	1,65	17	1,88
US07373V1052 - ACCIONES Beam Therapeutics IN	USD	13	1,24	21	2,32
CNE100001W69 - ACCIONES Shanghai Haohai Biol	HKD	71	6,83	0	0,00
CH0334081137 - ACCIONES CRISPR Therapeutics	USD	36	3,51	34	3,66
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	42	4,07	52	5,64
US28176E1082 - ACCIONES Edwards Lifesciences	USD	0	0,00	22	2,38
US46120E6023 - ACCIONES Intuitive Surgical	USD	0	0,00	43	4,67
US46333X1081 - ACCIONES Ironwood Pharmac.	USD	43	4,10	0	0,00
US1011371077 - ACCIONES Accs. Boston Scienti	USD	46	4,39	43	4,70
US8835561023 - ACCIONES Thermo Electron Corp	USD	17	1,66	25	2,74
US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp	USD	56	5,38	54	5,90
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	44	4,27	43	4,66
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	42	4,09	59	6,43
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	50	4,77	56	6,14
TOTAL RV COTIZADA		749	72,08	558	60,77
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		749	72,08	558	60,77
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		749	72,08	558	60,77

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		946	91,05	853	92,92

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 aplica en este informe

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 32.363.933,33 euros (3435,65% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 32.465.029,28 euros (3446,39% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE IV/EQUITY SMALL CAPS

Fecha de registro: 29/01/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Invierte, directa o indirectamente, al menos el 75% de la exposición total en renta variable, principalmente en empresas de pequeña capitalización bursátil (al menos el 50% de la exposición total). Se realizará un análisis fundamental detallado de las empresas y contraste de información, seleccionando empresas que estén infravaloradas por el mercado y presenten un alto potencial de revalorización. El resto se invertirá, directa o indirectamente, en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) con, al menos, media calidad crediticia (mínimo BBB-), según S&P o equivalentes por otras agencias.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	1,68	1,29	1,68	2,57
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,91	2,67	1,91	2,92

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 Participaciones	139.715,56	125.827,06
Nº de Partícipes	122	93
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.293	9,2534
2024	1.146	9,1108
2023	594	8,7507
2022	5.861	8,4177

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,57	7,98	-5,94	5,97	-1,66	4,11			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,93	04-04-2025	-4,93	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	2,19	09-04-2025	2,24	15-01-2025		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,76	18,88	16,53	11,41	14,33	11,47			
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27			
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84			
FTSE Developed Small Cap Index TR	21,53	26,52	15,07	14,95	18,76	14,46			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,32	8,32	8,71	7,39	7,46	7,39			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,89	0,47	0,41	0,43	0,44	1,82	1,67	1,58	

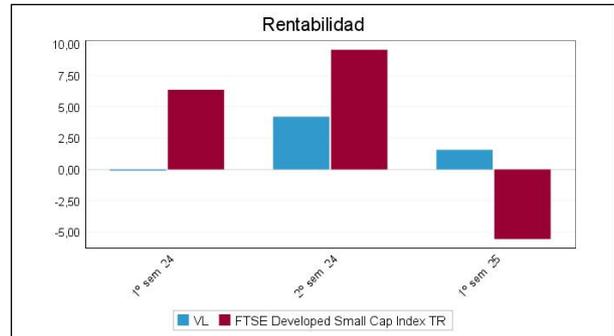
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.252	96,83	1.090	95,11
* Cartera interior	85	6,57	22	1,92
* Cartera exterior	1.167	90,26	1.068	93,19
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	26	2,01	13	1,13
(+/-) RESTO	15	1,16	43	3,75
TOTAL PATRIMONIO	1.293	100,00 %	1.146	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)	1.146	725	1.146	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	10,40	36,84	10,40	-66,77
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,80	4,47	1,80	-52,65
(+) Rendimientos de gestión	2,98	5,33	2,98	-34,30
+ Intereses	0,11	0,05	0,11	144,19
+ Dividendos	1,14	0,63	1,14	111,13
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,05	5,70	2,05	-57,80
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,85	-0,05	-92,49
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,26	-0,21	-0,26	46,97
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,18	-1,60	-1,18	-13,46
- Comisión de gestión	-0,67	-0,67	-0,67	16,76
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	16,78
- Gastos por servicios exteriores	-0,17	-0,15	-0,17	32,83
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	125,49
- Otros gastos repercutidos	-0,29	-0,73	-0,29	-53,87
(+) Ingresos	0,00	0,74	0,00	-100,00
+ 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	0,74	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.293	1.146	1.293	

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

3. Inversiones financieras

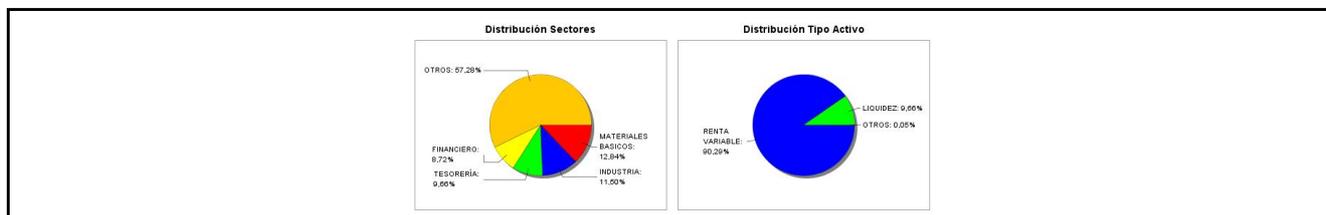
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	85	6,58	22	1,94
TOTAL RENTA FIJA	85	6,58	22	1,94
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	85	6,58	22	1,94
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.167	90,29	1.068	93,16
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.167	90,29	1.068	93,16
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	1.167	90,29	1.068	93,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.252	96,87	1.090	95,10

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 suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2025 que representa:

- Partícipe 1: 66,26% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 5.809.930,00 euros (484,19% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 5.747.540,18 euros (478,99% 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 136,92 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 72,60 euros

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 DEL FONDO.

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 empujamiento 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

Desde finales de 2024 y durante el primer semestre de 2025, la renta variable europea y británica pasó a ofrecer un perfil riesgo-retorno claramente más atractivo frente a su homóloga estadounidense, lo que motivó una rotación estratégica en nuestro fondo. En este contexto, redujimos la exposición a Norteamérica desde un 85% a un 35% actual, incrementando posiciones en Europa continental y Reino Unido.

Las razones fueron principalmente macroeconómicas. Europa entró en una fase de desinflación más rápida y sostenida que Estados Unidos, permitiendo al BCE iniciar un ciclo de bajadas de tipos de interés más agresivo, en contraste con la prudencia de la Reserva Federal. Esta relajación monetaria contribuyó a la recuperación del consumo y la inversión, y una fuerte apreciación del euro frente al dólar. A diferencia de ciclos previos, la política acomodaticia europea no derivó en depreciación cambiaria, lo que reforzó el atractivo relativo de los activos europeos para inversores internacionales.

Adicionalmente, Alemania adoptó un enfoque fiscal expansivo por primera vez en años, impulsando el crecimiento a través de mayores inversiones públicas en infraestructuras y transición energética, trasladando efectos positivos al conjunto de la eurozona. Por su parte, Reino Unido se benefició tanto del mismo entorno de desinflación como de un ajuste agresivo de tipos por parte del Banco de Inglaterra, mejorando las expectativas de recuperación económica.

Mientras tanto, el mercado estadounidense, con múltiples exigentes y un ajuste monetario más lento, mostró una menor capacidad de expansión. En este contexto, las bolsas europeas y británicas ofrecieron un mayor potencial de revalorización por combinación de expansión de múltiplos, recuperación cíclica y mejora de márgenes financieros, justificando así nuestra rotación táctica hacia estos mercados.

c) Índice de referencia.

La IIC tiene índice de referencia a efectos informativos, la rentabilidad acumulada en el semestre del índice de referencia ha sido del 23,5 % frente al 1,57% de la IIC

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 12,78% y el número de participes ha subido un 31,18%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 1,57% y no ha soportado gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre hemos iniciado posiciones en diversas compañías europeas caracterizadas por una mayor sensibilidad cíclica en comparación con sus homólogas norteamericanas. Muchas de estas inversiones responden a situaciones especiales vinculadas a procesos de reestructuración corporativa, tales como Elixir SA, Gerresheimer AG, International Group, Lanxess, CTT Correios de Portugal o FeverTree Drinks; una estrategia que consideramos especialmente adecuada en el actual contexto macroeconómico global.

Paralelamente, hemos reforzado nuestra exposición a empresas europeas de calidad —o compounders— que cotizan a múltiplos significativamente deprimidos. Entre estas destacan Helios Towers, FILA o DO&CO, compañías con sólidos crecimientos en ventas y EBITDA, escasas necesidades de capital circulante y elevada conversión de EBITDA en flujo de caja libre. En el caso concreto de Helios Towers, se trata de un operador de infraestructura comparable a un REIT, con un significativo descuento frente a referencias como American Tower o Cellnex, y propietario de torres de telecomunicaciones en África, una región donde la penetración de telefonía móvil sigue por debajo del 50%, frente al 85% registrado en Europa y Estados Unidos.

En el segmento de commodities, mantenemos exposición estructural a metales preciosos —principalmente oro— mediante posiciones en Dynacor Group, VOX Royalty, así como la reciente salida de Dundee Precious Metals. Adicionalmente, hemos incrementado la exposición a metales industriales, con un enfoque prioritario en cobre y plata, esta última actuando como híbrido entre metal precioso e industrial, a través de Andean Precious Metals. Consideramos que el entorno actual resulta favorable tanto para los metales industriales como para los preciosos, si bien con dinámicas de demanda diferenciadas. Actualmente, el fondo mantiene una exposición directa del 15% a compañías vinculadas a materias primas, y una exposición indirecta próxima al 30% vías industriales.

Las situaciones especiales representan ya más del 55% del patrimonio del fondo, constituyendo una estrategia que valoramos por su baja correlación con los mercados tradicionales. Continuamos analizando el universo de inversión en busca de nuevas oportunidades en este ámbito, con el objetivo de seguir construyendo una cartera diferenciada y menos dependiente del comportamiento general del mercado.

De cara al segundo semestre de 2025, estimamos que podrían presentarse oportunidades para incrementar el peso en activos de crecimiento y REITs, aunque mantendremos un enfoque prudente hasta disponer de mayor claridad respecto a la dirección del ciclo económico estadounidense, concretamente en relación con una posible fase de contracción o re-aceleración.

En cuanto al performance attribution, los mayores contribuidores han sido:

PAYSIGN INC (+4,17%), REV GROUP INC(+1%) y DUNDEE PRECIOUS METALS INC(+0,98)

Mientras que los detractores han sido:

RCI HOSPITALITY HOLDINGS INC(-1,36%), DYNACOR GROUP INC(-1,08%) y WATER INTELLIGENCE PLC(-0,63%)

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 ha operado con instrumentos derivados en concreto en opciones, en compra de call sobre Dun&Breads.

El resultado en derivados en el semestre ha sido de un -0,05% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0,03% debido a la exposición en derivados

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,91%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 17,76% (anualizada), mientras que la del Índice de referencia ha sido del 21,53% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que su índice. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 8,32%.

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, auditoria, 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 DEL FONDO.

En el actual contexto macroeconómico y geopolítico, invertir en small caps europeas frente a large caps estadounidenses representa una oportunidad estratégica diferenciada. El endurecimiento monetario en EE.UU., con tipos de interés que se prevé permanecerán elevados durante más tiempo ante la resiliencia de su economía y presiones inflacionistas persistentes, contrasta con un BCE que se encuentra ya en ciclo de recortes, ofreciendo un viento de cola relativo para las valoraciones de activos europeos. En este marco, las small caps presentan un fuerte potencial de recuperación tras haber sido castigadas en exceso durante los últimos dos años, acumulando amplios descuentos frente a sus medias históricas y a las grandes compañías. A ello se suma el hecho de que muchas small caps europeas cotizan con múltiplos significativamente deprimidos, reflejando expectativas excesivamente pesimistas, mientras mantienen balances saneados y posiciones de mercado defensivas, lo que permite capturar un mayor alfa en un eventual entorno de re-rating.

Desde una perspectiva geopolítica, la diversificación fuera de EE.UU. reduce la exposición a una depreciación estructural del dólar y a la fragmentación interna, mientras que Europa ofrece un perfil de estabilidad institucional que, si bien lastrado por un crecimiento anémico, puede beneficiarse de políticas fiscales más expansivas en sectores estratégicos (defensa, transición energética, tecnología industrial).

Por otro lado, resulta clave mantener exposición a mineras de metales preciosos y cobre en el actual entorno. Las tensiones geopolíticas (Rusia, China-Taiwán, Oriente Medio) y la demanda de los bancos centrales y ahora el inversor retail, continúan presionando la demanda de activos refugio como el oro, mientras el cobre se consolida como activo estratégico en la transición energética. La creciente electrificación global, junto con la oferta limitada y los problemas estructurales en grandes productores (Chile, Perú), sostienen una perspectiva estructuralmente alcista para el cobre. Las mineras bien posicionadas en ambos segmentos ofrecen además coberturas naturales frente a la debilidad de las divisas y episodios inflacionarios prolongados, complementando una cartera orientada a la recuperación del ciclo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	22	1,94
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	85	6,58	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		85	6,58	22	1,94
TOTAL RENTA FIJA		85	6,58	22	1,94
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		85	6,58	22	1,94
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
FR0014005HJ9 - ACCIONES OVH Groupe SA	EUR	18	1,38	0	0,00
US27616P3010 - ACCIONES Easterly Government	USD	24	1,86	0	0,00
CA03349X1015 - ACCIONES Andean Precious Meta	CAD	34	2,60	0	0,00
US34984V2097 - ACCIONES FORUM ENERGY TECHNOL	USD	34	2,61	0	0,00
US7599101026 - ACCIONES KORU MEDICAL SYSTEMS	USD	26	1,98	0	0,00
CA03074G1090 - ACCIONES Amerigo Resources Lt	CAD	44	3,39	0	0,00
CA53229C1077 - ACCIONES LIGHTSPEED COMMERCE	CAD	0	0,00	17	1,45
US7013543001 - ACCIONES ParkerVision Inc	USD	1	0,11	5	0,46
CA0556402059 - ACCIONES BQE WATER INC	CAD	12	0,92	21	1,85
CA9229321083 - ACCIONES Velan Inc	CAD	44	3,41	26	2,24
BMG4809J1062 - ACCIONES INTERNATIONAL GENERA	USD	29	2,28	34	2,93
US87427V1035 - ACCIONES TALKSPACE INC	USD	35	2,71	39	3,37
AU0000326191 - ACCIONES TASMEA LTD	AUD	58	4,47	47	4,09
US5149521008 - ACCIONES Landbridge Co LLC	USD	27	2,12	41	3,58
US3023011063 - ACCIONES EZCORP Inc	USD	49	3,77	33	2,85
CA13639A1093 - ACCIONES Canadian Net Real Es	CAD	0	0,00	22	1,90
US29272W1099 - ACCIONES Energizer Holdings I	USD	0	0,00	28	2,45
US74934Q1085 - ACCIONES RCI Hospitality Hold	USD	19	1,51	36	3,11
US33768G1076 - ACCIONES FirstCash Holdings I	USD	0	0,00	28	2,43
CA29373A3038 - ACCIONES ENTERPRISE GROUP INC	CAD	38	2,91	37	3,22
CA26780B1067 - ACCIONES Dyncor Group Inc	CAD	53	4,11	42	3,63
CA00686A1084 - ACCIONES ADENTRA INC	CAD	0	0,00	35	3,08
CA92919F1036 - ACCIONES Vox Royalty Corp	USD	35	2,73	43	3,77
KYG371091086 - ACCIONES FU SHOU YUAN	HKD	0	0,00	24	2,06
US70451A1043 - ACCIONES Paysign Inc	USD	40	3,09	33	2,91
GB00BJDQQ870 - ACCIONES Watches of Switzerla	GBP	35	2,71	20	1,73
US9111631035 - ACCIONES United Natural Foods	USD	0	0,00	39	3,39
GB00BZ973D04 - ACCIONES Water Intelligence P	GBP	41	3,20	42	3,66
BMG9460G1015 - ACCIONES VALARIS LTD	USD	0	0,00	25	2,15
KYG237731073 - ACCIONES Consolidated Water C	USD	0	0,00	28	2,46
GB00BJVQC708 - ACCIONES Helios Towers PLC	GBP	47	3,62	0	0,00
CA80100R4089 - ACCIONES Sangoma Technologies	CAD	0	0,00	27	2,33
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	0	0,00	24	2,11
CA2652692096 - ACCIONES Dundee Precious Meta	CAD	0	0,00	40	3,47
IT0005351504 - ACCIONES Edilziacrobatica Sp	EUR	0	0,00	12	1,03
US7495271071 - ACCIONES REV GR Inc	USD	38	2,97	40	3,46
CA2960061091 - ACCIONES Ero Copper Corp	CAD	0	0,00	20	1,72
NL0011872650 - ACCIONES Basic-Fit	EUR	0	0,00	36	3,17
SE0005878543 - ACCIONES Hanza Holding AB	SEK	37	2,84	31	2,72
GB0006449366 - ACCIONES Ecora Resources Plc	GBP	21	1,65	23	1,96
IT0004967292 - ACCIONES Fila Spa	EUR	48	3,72	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA3803551074 - ACCIONES Goeasy Ltd	CAD	0	0,00	39	3,39
AT0000818802 - ACCIONES Do&Co AG	EUR	27	2,10	0	0,00
JE00BYVQYS01 - ACCIONES IWG PLC	GBP	28	2,20	0	0,00
DE000A0LD6E6 - ACCIONES Gerresheimer AG	EUR	26	2,04	0	0,00
GB00BRJ9BJ26 - ACCIONES Fevertree Drinks PLC	GBP	38	2,92	0	0,00
PTCTT0AM0001 - ACCIONES CTT Correios de Port	EUR	49	3,77	0	0,00
DE0005470405 - ACCIONES LANXESS	EUR	34	2,66	0	0,00
DK00060542181 - ACCIONES ISS A/S	DKK	49	3,80	35	3,03
FR0011950732 - ACCIONES Elior	EUR	27	2,13	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.167	90,29	1.068	93,16
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.167	90,29	1.068	93,16
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		1.167	90,29	1.068	93,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.252	96,87	1.090	95,10

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 aplica en este informe

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 5.809.930,00 euros (484,19% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 5.747.540,18 euros (478,99% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO
GESTION BOUTIQUE IV/TAIL RENTA VARIABLE GLOBAL
Fecha de registro: 09/07/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,27	0,00	0,27	0,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,87	1,10	0,87	0,67

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 Participaciones	499.595,96	423.877,22
Nº de Partícipes	95	80
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	5.972	11,9531
2024	5.334	12,5843
2023	3.747	10,3435
2022	3.109	8,9375

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	0,42	0,00	0,42	0,42	0,00	0,42	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	-5,02	1,52	-6,44	6,51	0,72	21,66	15,73	-16,78	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-8,28	09-04-2025	-8,28	09-04-2025	-3,45	24-01-2022
Rentabilidad máxima (%)	5,96	10-04-2025	5,96	10-04-2025	2,83	25-02-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	22,86	28,94	14,43	10,00	12,19	9,90	10,15	15,90	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,89	7,89	7,92	7,28	7,40	7,28	8,35	10,34	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

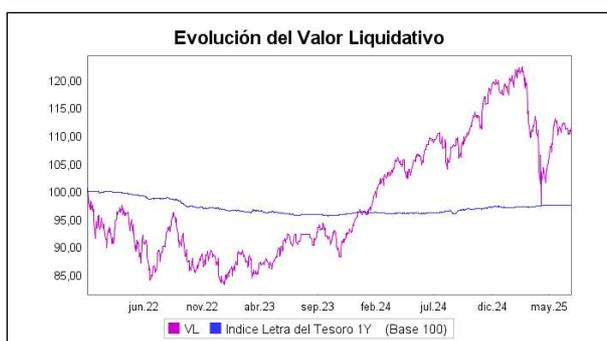
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,50	0,25	0,24	0,25	0,25	1,01	1,04	1,10	

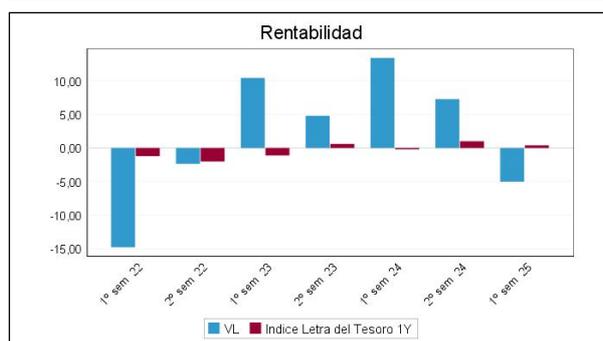
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.954	99,70	5.295	99,27
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.954	99,70	5.295	99,27
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	29	0,49	54	1,01
(+/-) RESTO	-11	-0,18	-14	-0,26
TOTAL PATRIMONIO	5.972	100,00 %	5.334	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)	5.334	4.586	5.334	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	16,00	8,04	16,00	134,36
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-5,00	7,16	-5,00	-182,23
(+) Rendimientos de gestión	-4,52	7,73	-4,52	-168,93
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	64,08
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-34,47
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,50	-0,61	-1,50	188,02
± Resultado en IIC (realizados o no)	-3,03	8,34	-3,03	-142,76
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-20,90
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,62	-0,50	-5,94
- Comisión de gestión	-0,42	-0,43	-0,42	16,02
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	16,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	10,53
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-201,56
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,12	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,02	0,06	0,02	-56,72
+ 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	0,02	0,06	0,02	-56,72
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.972	5.334	5.972	

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

3. Inversiones financieras

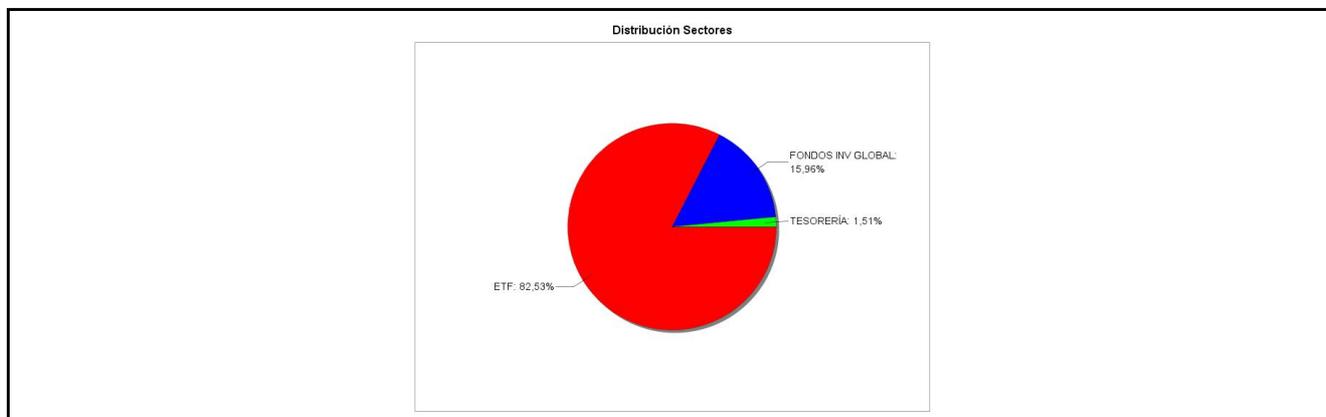
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
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	5.881	98,48	5.220	97,86
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.881	98,48	5.220	97,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.881	98,48	5.220	97,86

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
Standard & Poors 500	C/ Opc. PUT Opción PUT S&P500 3600 06/26	3.767	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Standard & Poors 500	C/ Opc. PUT Opción PUT S&P500 3400 03/26	4.379	Inversión
Standard & Poors 500	C/ Opc. PUT Opción Put S&P500 3600 12/25	5.845	Inversión
Standard & Poors 500	C/ Opc. PUT Opción PUT S&P500 3250 09/25	3.943	Inversión
Total subyacente renta variable		17934	
TOTAL DERECHOS		17934	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

--

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 787.540,00 euros (13,6% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 787.643,78 euros (13,6% 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 190,55 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 36,30 euros

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 DEL FONDO.

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 crecía 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

Durante el primer trimestre de 2025, el foco de los inversores se ha desplazado desde los riesgos inflacionarios hacia el impacto de la nueva política comercial estadounidense y los primeros signos de debilitamiento económico al otro lado del atlántico. Tras la introducción de aranceles generalizados por parte del gobierno de Trump a comienzos de abril (el denominado "Liberation Day"), la actividad económica en EE.UU. ha mostrado síntomas de estanflación: un crecimiento débil (-0,5% interanual), que sin embargo se espera que mejore en los próximos trimestres, combinado con una inflación que se mantiene en el 2,4%.

Por el contrario, Europa ha sorprendido positivamente. El impulso de la política fiscal alemana y las bajadas de tipos por parte del Banco Central Europeo han contribuido a una mejora de las expectativas de crecimiento y a una reactivación de los sectores industriales. La inflación en la eurozona cayó al 2% en junio, lo que otorga mayor margen de maniobra al BCE y ha reforzado la confianza inversora en la región. Asimismo, el aumento del gasto en defensa por parte de varios países europeos está actuando como estímulo adicional para el crecimiento, especialmente en sectores industriales clave.

Como dijimos, en Europa, el BCE ha ejecutado otra bajada de tipos, situando el tipo de depósito en el 2,00%. Esta política expansiva ha contribuido a una revalorización de los activos de renta fija europeos en el segundo trimestre y desde inicio de año. En particular, la renta fija corporativa europea lleva una rentabilidad acumulada durante los últimos dos trimestres del +2,01 %, mientras que la deuda gubernamental europea muestra un avance más moderado +1,35 %.

Por el contrario la Reserva Federal ha optado por mantener estables los tipos oficiales (4,25%), aunque ha ralentizado el proceso de reducción de balance (quantitative tightening), ante señales de debilitamiento económico. Sin embargo, durante el mes de mayo, las rentabilidades de los bonos estadounidenses de larga duración repuntaron con intensidad, impulsadas por el aumento del riesgo fiscal y las tensiones comerciales derivadas de la política arancelaria. El rendimiento del Treasury a 10 años, donde la sensibilidad a los tipos es mayor y las pérdidas de capital han sido más significativas, se situó en torno al 4,60 %, aunque al cierre del trimestre cotiza nuevamente cerca del 4,30%.

El segundo trimestre comenzó con gran volatilidad en los mercados bursátiles a raíz del fuerte desplome registrado durante el mes de abril. Las bolsas sufrieron una corrección significativa como reacción a la imposición inesperada de aranceles por parte de EE.UU. Esta decisión generó una ola de aversión al riesgo. El S&P 500 llegó a perder más de un 10% en dos semanas, arrastrando también a las bolsas europeas y emergentes. No obstante, tras la firma de acuerdos bilaterales en mayo que pausaron la escalada arancelaria entre EE.UU. y sus principales socios, los mercados comenzaron una sólida recuperación. El S&P 500 subió un 6,2% en mayo y un 4,8% en junio cerrando el trimestre en terreno positivo.

Sin cambios en la composición de la carteras respecto al semestre anterior, con apenas un cambio emisor en uno de las posiciones de la cartera fruto de una fusión, el resto de operativa es fruto de la entradas y salidas patrimonio.

Mantenemos nuestra filosofía de mantener cubierta la cartera ante un flash cash con opciones out-of-money sobre el Mini SP500.

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 -5,02% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 11,95% y el número de participes ha subido un 18,75%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -5,02% y ha soportado unos gastos de 0,5% sobre el patrimonio medio sin que existan gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el último Semestre se han cerrado la posición que que teníamos en Amundi MSCI World V UCITS ETF fruto de una fusión, incorporando así el SPDR MSCI World UCITS ETF hasta el 17,03% de exposición.

Quiero destacar el incremento de peso en compañías que ya teníamos en cartera el semestre anterior como iShares Core MSCI World UCITS hasta un peso del 16,77%, L&G Global Equity UCITS ETF hasta un peso del 16,87%

Al cierre de semestre las mayores posiciones en cartera se corresponden con SPDR MSCI World UCITS ETF con un peso del 17,03%, L&G Global Equity UCITS ETF con un peso del 16,87%, iShares Core MSCI World UCITS con un peso del 16,77% o Amundi ETF

ICAV - Amundi MSCI con un peso del 16,64%

En cuanto a la contribución a resultados hay que destacar el buen comportamiento en Amundi ETF ICAV - Amundi MSCI que aporta un 1,92% de rentabilidad al global de la cartera, seguido tenemos a SPDR MSCI World UCITS ETF que suma un 0,73% y a iShares Core MSCI Europe UCITS con un 0,33% de rentabilidad.

En el lado de las pérdidas nos encontramos a Vanguard S&P 500 UCITS ETF que detrae un -0,71% de rentabilidad al global de la cartera, seguido de L&G Global Equity UCITS ETF que pierde un -0,51% y iShares Core MSCI World UCITS con un -0,5% de pérdida.

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 ha operado con instrumentos derivados a través de operaciones con opciones del SP500. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un -1,5% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 41,91% procedente tanto por la operativa directa con derivados como por la exposición a otras IIC's.

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 98,49% y las posiciones más significativas son: ETF SPDR MSCI WORLD ACC (17,03%), ETF L&G GLOBAL EQUITY UCITS (16,87%), y ETF iShares MSCI World GY (16,77%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,87%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 22,86% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 7,89%.

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 DEL FONDO.

De cara al futuro, la progresiva bajada de tipos de interés anticipa un entorno de rentabilidades más moderadas para la renta fija europea. Después de rentabilidades superiores al 4% vistos el año pasado, es razonable esperar retornos más contenidos en los próximos trimestres.

De cara al futuro, el contexto histórico respalda un escenario constructivo: los datos muestran que los retornos futuros tras caídas del entorno del 20% suelen ser notablemente positivos. Tanto en promedio como en mediana, el comportamiento del S&P 500 un año después de estos episodios ha superado el 15%, lo que refuerza la tesis de mantener exposición a activos de riesgo una vez superada la fase más aguda de la corrección.

El euro ha protagonizado uno de sus trimestres más fuertes de los últimos años, apreciándose con fuerza frente al dólar estadounidense. Al cierre de junio, el tipo de cambio EUR/USD alcanzó el nivel de 1,17, lo que supone una subida acumulada del 13,85% en lo que va de 2025. Este movimiento ha estado impulsado por varios factores. El cambio de expectativas económicas relativas: mientras EE.UU. muestra síntomas de estanflación y sufre las consecuencias de su política arancelaria, Europa se beneficia de una recuperación moderada apoyada en estímulos fiscales y monetarios. Además, la percepción de mayor estabilidad institucional en Europa frente al creciente riesgo fiscal y político en EE.UU. ha reforzado el atractivo del euro como divisa de reserva.

Históricamente, un dólar débil ha sido un viento de cola para los activos de riesgo, como la renta variable y los mercados emergentes, al favorecer los flujos globales de capital y mejorar las condiciones financieras internacionales. Esta tendencia podría seguir apoyando la recuperación de las bolsas internacionales si se mantiene durante los próximos trimestres.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
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		5.881	98,48	5.220	97,86
IE000B18OT95 - PARTICIPACIONES ETF Amundi MSCI Wrlld	EUR	994	16,64	903	16,92
IE00BFMXXD54 - PARTICIPACIONES Vanguard S&P 500 UCI	EUR	609	10,20	652	12,22
IE00BFXR5S54 - PARTICIPACIONES L&G Global Equity UC	EUR	1.008	16,87	860	16,12
IE00BFY0GT14 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI World UCIT	EUR	1.017	17,03	0	0,00
LU1781541252 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor Core MSCI	EUR	64	1,08	64	1,20
LU1781541179 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor Core MSCI	EUR	0	0,00	896	16,80
IE00BJOKDQ92 - PARTICIPACIONES ETF X MSCI World-IC	EUR	953	15,96	835	15,66
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ETF Ishares MSCI Wor	EUR	1.002	16,77	796	14,91
IE00B4K48X80 - PARTICIPACIONES ETF Ishares STOXX	EUR	235	3,93	215	4,03
TOTAL IIC		5.881	98,48	5.220	97,86
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.881	98,48	5.220	97,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.881	98,48	5.220	97,86

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 aplica en este informe

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 787.540,00 euros (13,6% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 787.643,78 euros (13,6% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO
GESTION BOUTIQUE IV / JUST FUTURE
Fecha de registro: 15/10/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,31	0,42	0,31	1,37
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,76	1,74	1,76	1,99

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 Participaciones	58.972,21	64.442,29
Nº de Partícipes	120	111
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	5.850	99,2066
2024	6.271	97,3050
2023	4.807	81,9772
2022	3.729	73,0388

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	1,12	0,00	1,12	1,12	0,00	1,12	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,95	10,41	-7,66	8,16	0,88	18,70	12,24	-25,12	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,53	04-04-2025	-5,53	04-04-2025	-3,74	02-08-2024
Rentabilidad máxima (%)	3,60	12-05-2025	3,60	12-05-2025	3,62	16-03-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,94	21,81	15,40	12,42	15,49	12,02	10,18	17,93	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,67	10,67	10,88	10,59	10,96	10,59	12,53	14,46	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,19	0,61	0,59	0,60	0,60	2,41	2,43	2,49	

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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.572	95,25	6.076	96,89
* Cartera interior	192	3,28	346	5,52

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.380	91,97	5.730	91,37
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	149	2,55	159	2,54
(+/-) RESTO	129	2,21	36	0,57
TOTAL PATRIMONIO	5.850	100,00 %	6.271	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)	6.271	4.934	6.271	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,89	15,55	-8,89	-163,04
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,83	9,22	1,83	-78,14
(+) Rendimientos de gestión	3,06	10,55	3,06	-68,05
+ Intereses	0,08	0,06	0,08	31,48
+ Dividendos	0,06	0,24	0,06	-74,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,85	3,88	-0,85	-124,08
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	5,06	0,06	5,06	9.135,27
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,04	6,17	-1,04	-118,52
± Otros resultados	-0,26	0,13	-0,26	-315,76
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,23	-1,34	-1,23	0,88
- Comisión de gestión	-1,12	-1,13	-1,12	8,88
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	8,89
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	19,38
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,87
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,13	-0,03	-74,29
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	-0,01	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,02	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.850	6.271	5.850	

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

3. Inversiones financieras

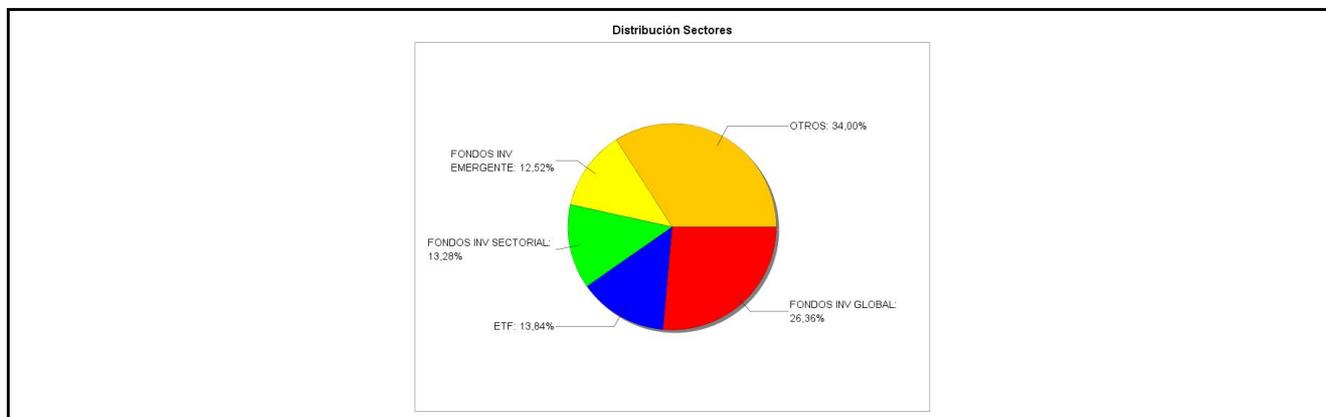
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	192	3,28	346	5,52
TOTAL RENTA FIJA	192	3,28	346	5,52
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	192	3,28	346	5,52
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.137	19,47	1.283	20,46
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.137	19,47	1.283	20,46
TOTAL IIC	4.226	72,24	4.438	70,77
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.364	91,71	5.720	91,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.556	94,99	6.066	96,75

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
Nasdaq 100	C/ Futuro s/Nasdaq Emini 100 09/25	742	Inversión
Total subyacente renta variable		742	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/25	1.830	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1830	
TOTAL OBLIGACIONES		2572	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 39.885.600,00 euros (670,63% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 40.043.370,82 euros (673,28% 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 628,41 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 108,90 euros

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 DEL FONDO.

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 empujamiento 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

En el primer semestre del año se ha registrado una volatilidad significativa en los mercados, ya que los inversores se enfrentaron a la incertidumbre de la política arancelaria y a la guerra en Oriente Medio. En ambos casos, los peores temores de los inversores resultaron infundados y, en ausencia de un debilitamiento significativo de los datos duros, la mayoría de las principales clases de activos arrojaron rentabilidades positivas durante el trimestre.

En este contexto, el fondo ha seguido invirtiendo en aquellas tendencias de largo plazo que lo caracterizan y que pese a un entorno cambiante, siguen intactas de cara al futuro.

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 1,95% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 6,7% y el número de participes ha subido un 8,11%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 1,95% y ha soportado unos gastos de 1,19% sobre el patrimonio medio sin soportar gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de -0,04%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el período con una exposición a Renta Variable del 60,71%, un 24,74% en otros activos, un 6,24% en Renta Fija y el 8,32% restante en liquidez, niveles de inversión ligeramente inferiores a los del cierre del período anterior donde tenía un 73,27%, un 18,15% en otros activos y el 8,58% restante en liquidez. Geográficamente, la Zona Euro representa más de la mitad de la cartera con un 50,99%, Norteamérica un 22,02% y el resto de geografías el 26,98% restante.

Entre los principales contribuidores a la rentabilidad destacan el Global X Defense Tech ETF (+2,20%), el BlueBox Global Technology I € Acc (+0,33%) y el KraneShares CSI China Internet ETF (+0,31%). Entre los principales detractores de rentabilidad destacan el Polar Capital Healthcare Opp I Acc (-1,08%), el Franklin India I acc EUR (-0,76%) y Salesforce Inc (-0,41%).

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 ha operado con instrumentos derivados. La principal operativa se ha centrado en cubrir el riesgo dólar con futuros Dólar/Euro. De forma puntual también se ha operado con futuros sobre el Nasdaq, así como algunas operaciones puntuales con opciones put sobre Nvidia a finales de enero e inicio de febrero. El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 5,06% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 58,77% por el uso de derivados y por la exposición en otras IIC.

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 72,24% y las posiciones más significativas son:

Bluebox Global Technology Fund (6,96%), BlackRock Next Generation Technology Fund (6,86%) y Allianz Global Artificial Intelligence (6,78%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,76%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 18,94% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 10,67%.

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 DEL FONDO.

La evolución de los mercados para el segundo semestre de este 2025 vendrá marcada por el devenir de la política arancelaria de Trump que, tras la fecha límite del 1 de Agosto, acabará de dibujar el nuevo tablero de juego de las políticas comerciales a nivel global. De ello se derivará la política monetaria de los grandes bancos centrales pues la inflación podría ser más persistente de lo esperado, con un mercado que deberá cotizarlo en las expectativas de bajadas de tipos que hace unos meses eran mucho mayores (tanto en número como en intensidad) de lo que son hoy en día. Sin embargo, si miramos a los datos económicos vemos que las presentaciones de los resultados empresariales que tenemos hasta la fecha son positivos, batiendo expectativas y dando un guidance favorable de cara a futuro con lo que este podría ser un factor que siguiese impulsando a los índices al alza.

En cualquier caso, esperamos que el segundo semestre del año sea positivo para los mercados y en especial para aquellas tendencias de futuro que puedan acelerarse en un contexto de crecimiento global de la economía.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	346	5,52
ES0000012K20 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	192	3,28	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		192	3,28	346	5,52
TOTAL RENTA FIJA		192	3,28	346	5,52
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		192	3,28	346	5,52
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US0079031078 - ACCIONES Advanced Micro Devic	USD	65	1,11	0	0,00
IE00BF16M727 - ACCIONES First Trust Nasdaq C	EUR	224	3,83	255	4,07
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	58	1,00	71	1,14
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	66	1,14	67	1,06
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	70	1,19	63	1,00
US1924461023 - ACCIONES Cognizant Technology	USD	57	0,97	64	1,02
US79466L3024 - ACCIONES Salesforce.com Inc	USD	54	0,93	76	1,21
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	58	0,99	73	1,17
US0527691069 - ACCIONES Autodesk Inc	USD	61	1,05	67	1,06
US4612021034 - ACCIONES Intuit Inc	USD	62	1,06	70	1,12
US34959E1091 - ACCIONES Fortinet Inc.	USD	61	1,05	78	1,24
US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp	USD	64	1,09	78	1,24
US0079031078 - ACCIONES AdvanMicrDevices	USD	0	0,00	61	0,98
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	58	1,00	63	1,00
US2855121099 - ACCIONES Electronic Arts	USD	72	1,22	64	1,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	48	0,82	66	1,06
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	60	1,02	68	1,08
TOTAL RV COTIZADA		1.137	19,47	1.283	20,46
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.137	19,47	1.283	20,46
LU2842901865 - PARTICIPACIONES Jupiter JGF - India	EUR	331	5,66	0	0,00
US37960A5294 - PARTICIPACIONES Global X Defense Tec	USD	252	4,31	281	4,48
LU1793346823 - PARTICIPACIONES Bluebox Funds - Blue	EUR	407	6,96	0	0,00
IE00BKTLJC87 - PARTICIPACIONES Shares Smart City I	USD	0	0,00	230	3,66
LU1681048630 - PARTICIPACIONES ETF Amundi S&P GIB L	EUR	219	3,74	300	4,79
US5007673065 - PARTICIPACIONES ETF KraneShares CSI	USD	339	5,79	359	5,73
IE00BF12WY77 - PARTICIPACIONES Polar Capital Income	EUR	386	6,60	417	6,65
LU1917165075 - PARTICIPACIONES BlackRock Em M Eq In	EUR	402	6,86	438	6,98
LU1548496964 - PARTICIPACIONES Allianz GL Art ITH2E	EUR	397	6,78	415	6,61
IE00B53SZB19 - PARTICIPACIONES ETF Ishares FTSE	EUR	0	0,00	422	6,74
LU0231205427 - PARTICIPACIONES Franklin India-W Acc	EUR	0	0,00	361	5,76
LU0348927095 - PARTICIPACIONES Nordea 1 SIC-Climate	EUR	361	6,17	390	6,22
LU1279334053 - PARTICIPACIONES Pictet Fund Gener P	EUR	391	6,68	425	6,78
FR0000989626 - PARTICIPACIONES Groupama Tresorerie	EUR	365	6,24	0	0,00
LU0346389348 - PARTICIPACIONES Fidelity FDS-Global	EUR	377	6,45	400	6,37
TOTAL IIC		4.226	72,24	4.438	70,77
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.364	91,71	5.720	91,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.556	94,99	6.066	96,75

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 aplica en este informe

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 39.885.600,00 euros (670,63% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 40.043.370,82 euros (673,28% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO
GESTION BOUTIQUE IV/ALCLAM US EQUITIES
Fecha de registro: 15/10/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	5,32	3,19	5,32	3,82
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,91	2,41	0,91	2,35

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 Participaciones	282.357,83	290.743,05
Nº de Partícipes	112	118
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.065	14,3971
2024	4.211	14,4845
2023	2.196	10,3643
2022	1.343	8,9276

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,60	25,92	-21,06	12,86	-5,73	39,75	16,09	-10,33	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,04	10-04-2025	-6,59	27-01-2025	-5,66	09-05-2022
Rentabilidad máxima (%)	6,53	12-05-2025	6,53	12-05-2025	6,61	24-02-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	31,71	29,81	32,94	19,34	24,50	21,34	17,23	25,82	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	14,07	14,07	14,24	11,87	12,13	11,87	12,77	14,99	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,76	0,39	0,37	0,38	0,38	1,54	1,61	1,98	

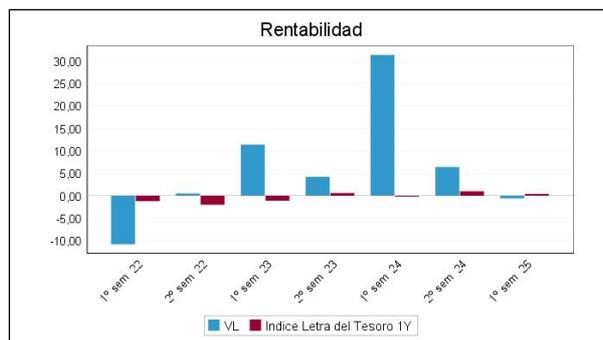
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.013	98,72	4.180	99,26
* Cartera interior	25	0,62	18	0,43

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	3.988	98,11	4.162	98,84
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	64	1,57	130	3,09
(+/-) RESTO	-12	-0,30	-99	-2,35
TOTAL PATRIMONIO	4.065	100,00 %	4.211	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)	4.211	3.540	4.211	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,66	11,12	-1,66	-115,92
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,07	7,13	-2,07	-130,88
(+) Rendimientos de gestión	-1,16	8,72	-1,16	-114,12
+ Intereses	0,04	0,03	0,04	35,86
+ Dividendos	0,22	0,66	0,22	-64,26
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,95	8,00	-0,95	-112,62
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,65	0,21	-0,65	-422,68
± Otros resultados	0,18	-0,19	0,18	-204,86
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,91	-1,73	-0,91	-43,75
- Comisión de gestión	-0,67	-1,32	-0,67	-46,21
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	4,63
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,06	-0,06	-4,37
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,87
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,30	-0,15	-47,85
(+) Ingresos	0,00	0,14	0,00	-100,00
+ 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	0,14	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.065	4.211	4.065	

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

3. Inversiones financieras

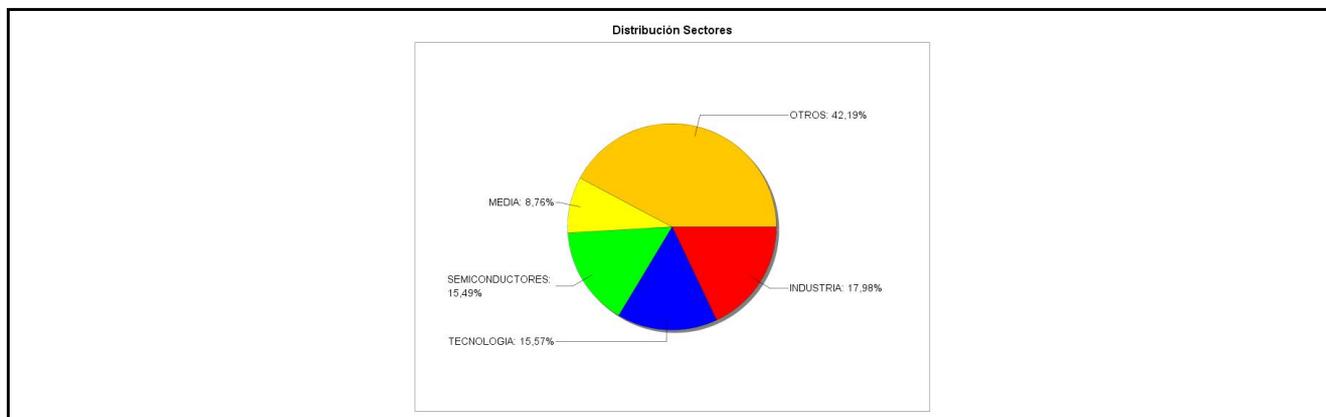
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	25	0,61	18	0,42
TOTAL RENTA FIJA	25	0,61	18	0,42
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	25	0,61	18	0,42
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	3.988	98,08	4.043	96,00
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	3.988	98,08	4.043	96,00
TOTAL IIC	0	0,00	120	2,84
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.988	98,08	4.162	98,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.013	98,69	4.180	99,26

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 suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 12.200.710,00 euros (312,59% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 12.194.656,57 euros (312,44% 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 94,89 euros por saldos acreedores y deudores.

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 DEL FONDO.

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 empujamiento 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

En el primer semestre del año se ha registrado una volatilidad significativa en los mercados, ya que los inversores se enfrentaron a la incertidumbre de la política arancelaria y a la guerra en Oriente Medio. En ambos casos, los peores temores de los inversores resultaron infundados y, en ausencia de un debilitamiento significativo de los datos duros, la mayoría de las principales clases de activos arrojaron rentabilidades positivas durante el trimestre.

El fondo al invertir prácticamente la totalidad de la cartera en EEUU y no usar coberturas de divisa ha capturado íntegramente la depreciación del USD respecto al EUR, hecho que ha eclipsado el buen desempeño de las compañías en cartera.

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 -0,6% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 3,47% y el número de participes ha caído un 5,08%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del 0,6% y ha soportado unos gastos de 0,76% sobre el patrimonio medio sin soportar gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el período con una exposición a Renta Variable 98,10% y un 1,90% de liquidez, niveles de inversión ligeramente superiores a los del cierre del período anterior en que se acababa con un 98,84% en Renta Variable y un 1,16% de liquidez. Geográficamente, por ser un fondo enfocado al mercado de EEUU prácticamente la totalidad de la cartera está en Norteamérica con un 88,9%, mientras que Europa representa un 2,94%, Asia Desarrollada y Emergente un 5,38% y, finalmente, Latinoamérica representa el 2,78% restante.

Entre los principales contribuidores de rentabilidad destacan Celestica Inc (+1,46%), MercadoLibre Inc (+1,41%) y Oracle Corp (+1,16%). Entre los principales detractores destacan Sarepta Therapeutics Inc (-1,53%), Alphabet Inc Class A (-1,15%) y Amazon.com Inc (-0,92%).

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.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 1,56% por la exposición puntual en otras IIC.

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,91%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 31,71% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR

histórico al final del periodo del fondo ha sido del 14,07%.

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 DEL FONDO.

La evolución de los mercados para el segundo semestre de este 2025 vendrá marcada por el devenir de la política arancelaria de Trump que, tras la fecha límite del 1 de Agosto, acabará de dibujar el nuevo tablero de juego de las políticas comerciales a nivel global. De ello se derivará la política monetaria de los grandes bancos centrales pues la inflación podría ser más persistente de lo esperado, con un mercado que deberá cotizarlo en las expectativas de bajadas de tipos que hace unos meses eran mucho mayores (tanto en número como en intensidad) de lo que son hoy en día. Sin embargo, si miramos a los datos económicos vemos que las presentaciones de los resultados empresariales que tenemos hasta la fecha son positivos, batiendo expectativas y dando un guidance favorable de cara a futuro con lo que este podría ser un factor que siguiese impulsando a los índices al alza.

En cualquier caso, esperamos que el segundo semestre del año sea positivo para los mercados con lo que en ese contexto se gestionará el fondo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[2,75]2025-01-02	EUR	0	0,00	18	0,42
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[1,86]2025-07-01	EUR	25	0,61	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		25	0,61	18	0,42
TOTAL RENTA FIJA		25	0,61	18	0,42
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		25	0,61	18	0,42
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US9509151083 - ACCIONES WERIDE INC	USD	20	0,49	0	0,00
IL0011858912 - ACCIONES PAGAYA TECHNOLOGIES	USD	45	1,11	0	0,00
KYG254571055 - ACCIONES Credo Technology Gro	USD	71	1,74	0	0,00
US4131971040 - ACCIONES Harmony Biosciences	USD	0	0,00	33	0,79
US88023B1035 - ACCIONES Tempus AI Inc	USD	0	0,00	49	1,16
US67054R2031 - ACCIONES Nukkleus Inc	USD	0	0,00	9	0,21
GB00BQH8G337 - ACCIONES Rezolve AI Ltd	USD	0	0,00	8	0,20
US26740W1099 - ACCIONES D-Wave Quantum Inc	USD	8	0,20	10	0,24
US76655K1034 - ACCIONES Rigetti Computing In	USD	9	0,22	15	0,35
US0404132054 - ACCIONES Arista Networks Inc	USD	130	3,20	85	2,03
US74766W1080 - ACCIONES Quantum Computing In	USD	16	0,40	9	0,21
US68373M1071 - ACCIONES Opera Ltd	USD	0	0,00	73	1,74
US34379V1035 - ACCIONES Fluence Corp Ltd	USD	0	0,00	61	1,46
US44951W1062 - ACCIONES IES Holdings Inc	USD	151	3,71	78	1,84
CA15101Q2071 - ACCIONES Celestica Inc	USD	93	2,28	134	3,18
US04626A1034 - ACCIONES Aster Labs Inc	USD	46	1,13	0	0,00
US36828A1016 - ACCIONES GE Vernova Inc	USD	112	2,76	0	0,00
US03831W1080 - ACCIONES AppLovin Corp	USD	0	0,00	313	7,43
US92537N1081 - ACCIONES Vertiv Holdings Co	USD	125	3,08	88	2,08
US46222L1089 - ACCIONES IonQ Inc	USD	10	0,25	0	0,00
US19247G1076 - ACCIONES Coherent Corp	USD	91	2,23	0	0,00
US26856L1035 - ACCIONES Jeif Beauty Inc	USD	0	0,00	36	0,86
US1999081045 - ACCIONES Comfort Systems USA	USD	159	3,92	0	0,00
US21037T1097 - ACCIONES Constellation Energy	USD	137	3,37	0	0,00
US8036071004 - ACCIONES Sarepta Therapeutics	USD	0	0,00	88	2,09
IL0065100930 - ACCIONES ZIM Integrated Shipp	USD	0	0,00	52	1,23
US92840M1027 - ACCIONES Vistra Corp	USD	164	4,04	40	0,95
US5738741041 - ACCIONES Marvell Technology I	USD	66	1,62	0	0,00
US9168961038 - ACCIONES Uranium Energy Corp	USD	17	0,43	0	0,00
US25278X1090 - ACCIONES Diamondblack Energy	USD	0	0,00	95	2,25
US19260Q1076 - ACCIONES Coinbase Global Inc	USD	30	0,73	0	0,00
US40637H1095 - ACCIONES Halozyme Therapeutic	USD	0	0,00	46	1,10
US69608A1088 - ACCIONES Palantir Technologie	USD	0	0,00	73	1,73
US81141R1005 - ACCIONES Sea LTD-ADR	USD	41	1,00	0	0,00
US90353T1007 - ACCIONES Uber Technologies In	USD	99	2,43	82	1,94
US75513E1010 - ACCIONES Raytheon	USD	50	1,22	0	0,00
IL0011334468 - ACCIONES Cyberark Software LT	USD	17	0,42	0	0,00
US11135F1012 - ACCIONES Accs. Broadcom Corp	USD	164	4,03	280	6,65
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	49	1,21	72	1,71
US9113631090 - ACCIONES UniRent	USD	128	3,14	88	2,10
US9100471096 - ACCIONES UniCont	USD	108	2,66	94	2,23
US04010E1091 - ACCIONES Argan Inc	USD	103	2,53	0	0,00
US8740391003 - ACCIONES Taiwan Semiconductor	USD	154	3,78	229	5,44
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	150	3,68	238	5,64

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0009805522 - ACCIONES Yandex NV	USD	117	2,89	0	0,00
US88160R1014 - ACCIONES Tesla Motors Inc	USD	0	0,00	117	2,78
US3795772082 - ACCIONES Globus Medical	USD	0	0,00	30	0,71
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	207	5,08	198	4,70
US58733R1023 - ACCIONES Mercadolibre Inc	USD	111	2,73	164	3,90
US79466L3024 - ACCIONES Salesforce.com Inc	USD	46	1,14	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	0	0,00	61	1,45
US92532F1003 - ACCIONES Vertex Pharmaceutica	USD	0	0,00	97	2,31
LR0008862868 - ACCIONES Royal Caribbean	USD	0	0,00	78	1,85
US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp	USD	208	5,11	259	6,16
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	0	0,00	204	4,83
CA13321L1085 - ACCIONES Cameco	USD	31	0,77	0	0,00
US38141G1040 - ACCIONES Goldman Sachs	USD	90	2,22	28	0,66
PA1436583006 - ACCIONES Carnival Corp.	USD	83	2,05	0	0,00
US5324571083 - ACCIONES Lilly (Eli) & Co.	USD	0	0,00	75	1,77
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	242	5,95	254	6,04
US68389X1054 - ACCIONES Oracle Corporation	USD	185	4,56	0	0,00
US5951121038 - ACCIONES Micron Tech. Inc.	USD	105	2,57	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		3.988	98,08	4.043	96,00
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		3.988	98,08	4.043	96,00
US37950E2596 - PARTICIPACIONES ETF Global X Msci Ar	USD	0	0,00	120	2,84
TOTAL IIC		0	0,00	120	2,84
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.988	98,08	4.162	98,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.013	98,69	4.180	99,26

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 aplica en este informe

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 12.200.710,00 euros (312,59% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 12.194.656,57 euros (312,44% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE IV/ONLY COMPOUNDERS

Fecha de registro: 18/03/2022

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Invierte, directa o indirectamente a través de IIC, al menos 75% de la exposición total en activos de renta variable, y el resto en renta fija (incluyendo depósitos/ instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) con calidad media (mínimo BBB-).

La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

Criterios de selección renta variable: se seleccionan activos empleando técnicas de análisis cualitativo y fundamental con horizonte a largo plazo y exclusivamente valores compounders, es decir, empresas capaces de crecer a largo plazo sostenidamente, con ventajas

competitivas sobre competidores, retornos sobre capital empleado por encima de la media del mercado, solidez financiera y bajo nivel de endeudamiento, incluso caja neta, o por la recurrencia de su modelo de negocio y baja sensibilidad al ciclo económico.

Con caja neta se hace referencia a que los activos líquidos como la tesorería sean superiores a su endeudamiento financiero.

No existe predeterminación por tipo de emisor (público o privado), duración media cartera de renta fija, capitalización bursátil, divisas o sectores económicos. Los emisores/mercados podrán ser OCDE o emergentes sin limitación y, puntualmente, podrá haber concentración

geográfica/ sectorial. La inversión en activos de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez de la IIC.

Podrá invertir hasta 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,04	0,00	0,04	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,63	2,92	1,63	3,00

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 Participaciones	139.071,23	133.195,08
Nº de Partícipes	79	73
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.762	12,6694
2024	1.700	12,7667
2023	1.265	10,8675
2022	810	8,4825

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	0,74	0,00	0,74	0,74	0,00	0,74	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,76	4,65	-5,18	6,65	1,95	17,48	28,12		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,15	03-04-2025	-5,15	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	6,14	09-04-2025	6,14	09-04-2025		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	21,61	26,60	15,08	13,28	14,32	12,49	14,26		
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,06	10,06	10,35	9,57	9,97	9,57	11,58		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

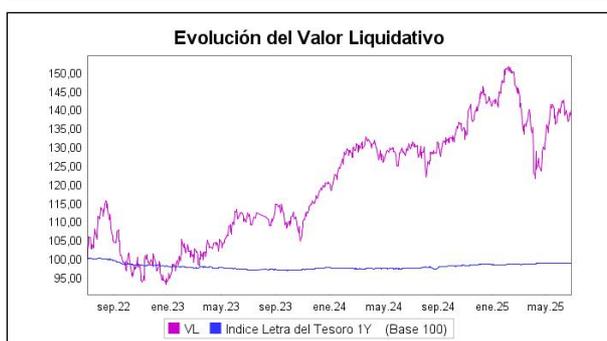
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,90	0,47	0,43	0,44	0,45	1,78	1,56	1,71	

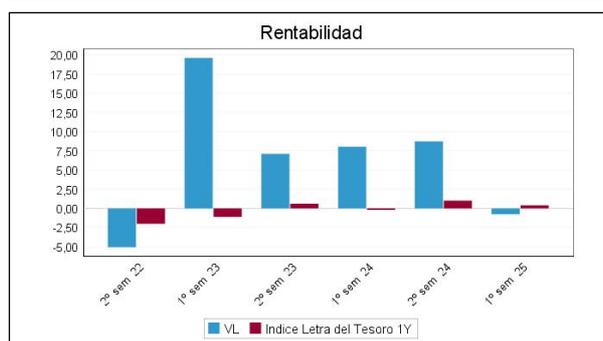
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.737	98,58	1.688	99,29
* Cartera interior	50	2,84	163	9,59

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	1.687	95,74	1.525	89,71
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	30	1,70	19	1,12
(+/-) RESTO	-5	-0,28	-7	-0,41
TOTAL PATRIMONIO	1.762	100,00 %	1.700	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)	1.700	1.446	1.700	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,33	7,33	4,33	-36,73
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,76	8,52	-0,76	-109,55
(+) Rendimientos de gestión	0,21	9,52	0,21	-97,59
+ Intereses	0,06	0,12	0,06	-47,90
+ Dividendos	0,32	0,17	0,32	105,20
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,18	9,22	-0,18	-102,09
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	0,00	0,01	3.108,58
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,97	-1,05	-0,97	-0,57
- Comisión de gestión	-0,74	-0,75	-0,74	5,66
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	5,66
- Gastos por servicios exteriores	-0,11	-0,10	-0,11	20,13
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,87
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,15	-0,08	-46,42
(+) Ingresos	0,00	0,06	0,00	-100,00
+ 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	0,06	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.762	1.700	1.762	

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

3. Inversiones financieras

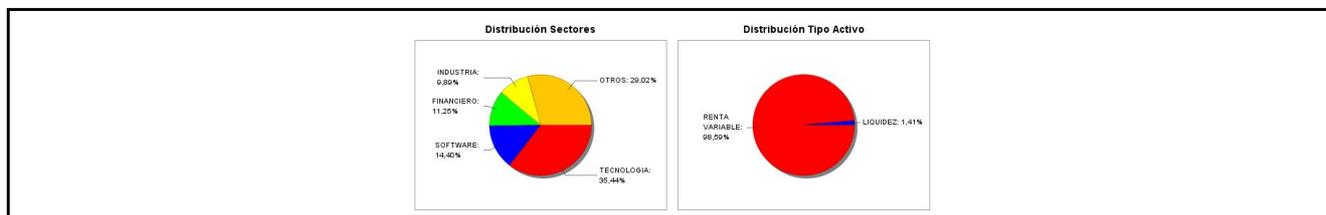
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	115	6,76
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	115	6,76
TOTAL RV COTIZADA	50	2,84	48	2,81
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	50	2,84	48	2,81
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	50	2,84	163	9,57
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.687	95,77	1.525	89,68
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.687	95,77	1.525	89,68
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	1.687	95,77	1.525	89,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.737	98,61	1.688	99,25

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
Accs.Constellation Software INC	C/ Opc. CALL Warrant Call Constellation 03/40	3	Inversión
Total subyacente renta variable		3	
TOTAL DERECHOS		3	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2025 que representa:

- Partícipe 1: 20,21% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 9.006.100,00 euros (522,97% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 9.122.012,34 euros (529,7% 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 102,07 euros por saldos acreedores y deudores.

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 este 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 DEL FONDO.

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 período 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 empujamiento 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

En el primer semestre del año se ha registrado una volatilidad significativa en los mercados, ya que los inversores se enfrentaron a la incertidumbre de la política arancelaria y a la guerra en Oriente Medio. En ambos casos, los peores temores de los inversores resultaron infundados y, en ausencia de un debilitamiento significativo de los datos duros, la mayoría de las principales clases de activos arrojaron rentabilidades positivas durante el trimestre.

La elevada exposición a EEUU y el no usar cobertura de divisas ha hecho que el buen tono de las compañías en cartera se vea eclipsado en gran parte por la depreciación del USD respecto el EUR.

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 -0,76% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 3,62% y el número de participes ha subido un 8,22%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del 0,76% y ha soportado unos gastos de 0,9% sobre el patrimonio medio sin soportar gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el con una exposición de un 98,59% en Renta variable y un 1,41% en liquidez, niveles de inversión superiores a los del cierre del período anterior donde tenía un 92,5% en Renta variable y un 7,5% en liquidez. Geográficamente, se mantiene también una estructura de cartera muy parecida a la del cierre del semestre pasado: sobreponderando EEUU y Canadá con un 71,56% y Europa y UK con el 28,44% restante.

Entre los principales contribuidores a la rentabilidad destacan Nemetschek SE (+1,39%), Veeva Systems Inc Class A (+1,30%) y Topicus com Inc (+0,97%). Entre los principales detractores de rentabilidad destacan Amazon.com Inc (-1,28%), Thermo Fischer Scientific Inc (-1,10%) y Alphabet Inc Class C (-0,97%).

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.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0%.

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,63%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que

una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 21,61% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 10,06%.

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 DEL FONDO.

La evolución de los mercados para el segundo semestre de este 2025 vendrá marcada por el devenir de la política arancelaria de Trump que, tras la fecha límite del 1 de Agosto, acabará de dibujar el nuevo tablero de juego de las políticas comerciales a nivel global. De ello se derivará la política monetaria de los grandes bancos centrales pues la inflación podría ser más persistente de lo esperado, con un mercado que deberá cotizarlo en las expectativas de bajadas de tipos que hace unos meses eran mucho mayores (tanto en número como en intensidad) de lo que son hoy en día. Sin embargo, si miramos a los datos económicos vemos que las presentaciones de los resultados empresariales que tenemos hasta la fecha son positivos, batiendo expectativas y dando un guidance favorable de cara a futuro con lo que este podría ser un factor que siguiese impulsando a los índices al alza.

En cualquier caso, esperamos que el segundo semestre del año sea positivo para los mercados y en ese contexto se

gestionará el fondo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[2,75]2025-01-02	EUR	0	0,00	115	6,76
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	115	6,76
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	115	6,76
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	50	2,84	48	2,81
TOTAL RV COTIZADA		50	2,84	48	2,81
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		50	2,84	48	2,81
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		50	2,84	163	9,57
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
BE0974400328 - ACCIONES Azelis Group NV	EUR	18	1,00	25	1,45
SE0015961909 - ACCIONES Hexagon AB	SEK	0	0,00	20	1,19
GB00BNTJ3546 - ACCIONES Allfunds Group Plc	EUR	51	2,88	39	2,31
CA89072T1021 - ACCIONES Topicus.Inc	CAD	66	3,77	51	3,00
NL0010801007 - ACCIONES IMCD NV	EUR	22	1,23	27	1,60
FI4000251830 - ACCIONES Admicom Oyj	EUR	26	1,49	24	1,40
US9224751084 - ACCIONES Veeva Systems Inc-A	USD	134	7,63	86	5,08
CA21037X1006 - ACCIONES Constellation Sofwar	CAD	106	6,01	101	5,97
US8716071076 - ACCIONES Synopsys	USD	57	3,21	0	0,00
US03662Q1058 - ACCIONES Anslys	USD	29	1,62	31	1,84
US78409V1044 - ACCIONES S&P-Glo	USD	34	1,90	36	2,12
DE0006452907 - ACCIONES Nemetschek SE	EUR	92	5,24	70	4,13
FR0013154002 - ACCIONES Sartorius Stedim	EUR	41	2,30	38	2,22
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	69	3,93	85	4,98
US28176E1082 - ACCIONES Edwards Lifesciences	USD	23	1,32	25	1,47
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	58	3,27	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	80	4,51	72	4,22
US79466L3024 - ACCIONES Salesforce.com Inc	USD	35	2,00	49	2,89
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	63	3,59	64	3,77
US0527691069 - ACCIONES Autodesk Inc	USD	71	4,02	38	2,22
US7766961061 - ACCIONES Roper Industries Inc	USD	28	1,58	29	1,71
US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc.	USD	55	3,11	58	3,44
US34959E1091 - ACCIONES Fortinet Inc.	USD	38	2,14	38	2,25
US55354G1004 - ACCIONES MSCI INC.	USD	29	1,67	35	2,04
US8835561023 - ACCIONES Thermo Electron Corp	USD	40	2,25	58	3,40
US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems	USD	22	1,23	28	1,67
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	148	8,38	114	6,70
US2358511028 - ACCIONES Danaher Corp	USD	43	2,43	57	3,32
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	141	8,03	161	9,47
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	71	4,03	65	3,82
TOTAL RV COTIZADA		1.687	95,77	1.525	89,68
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.687	95,77	1.525	89,68
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		1.687	95,77	1.525	89,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.737	98,61	1.688	99,25

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 aplica en este informe

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 9.006.100,00 euros (522,97% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 9.122.012,34 euros (529,7% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE IV/PARATIOR EQUITY EUROPE FUND

Fecha de registro: 10/06/2022

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá un 0%-100% del patrimonio en IIC financieras (ETFs exclusivamente) que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al Grupo de la Sociedad Gestora. Se invertirá, directamente o indirectamente a través de ETFs, más del 75% de la exposición total en renta variable sin predeterminación en cuanto a sector económico y la capitalización bursátil, lo que puede influir negativamente en la liquidez del Compartimento. Los emisores/mercados serán mayoritariamente europeos (al menos el 51% de la exposición total) sin descartar de forma minoritaria otros países de la OCDE, principalmente Estados Unidos o Japón.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	2,78	2,42	2,78	5,38
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,96	3,05	1,96	3,24

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 Participaciones	184.006,26	164.319,71
Nº de Partícipes	34	31
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.206	11,9862
2024	1.902	11,5747
2023	1.551	10,6934
2022	594	9,7739

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	0,67	0,03	0,70	0,67	0,03	0,70	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,55	3,24	0,30	2,24	-0,65	8,24	9,41		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,07	04-04-2025	-4,07	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	3,20	10-04-2025	3,20	10-04-2025		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	15,97	18,95	12,33	8,97	12,62	9,12	9,95		
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88		
Stoxx Europe 600 Net Return	17,57	22,12	11,54	10,12	12,92	10,35	11,36		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,80	4,80	4,70	4,35	4,42	4,35	5,32		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,78	0,40	0,39	0,40	0,40	1,67	2,10	0,90	

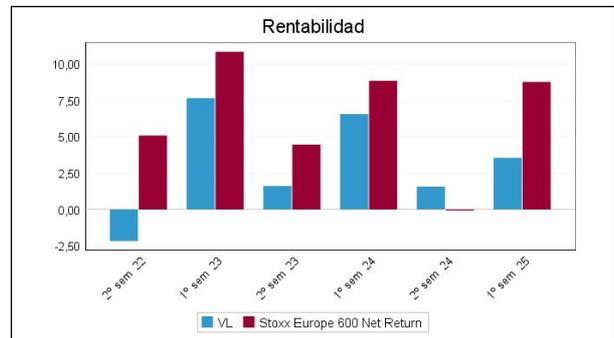
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.167	98,23	1.818	95,58
* Cartera interior	202	9,16	116	6,10
* Cartera exterior	1.965	89,08	1.702	89,48
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	47	2,13	22	1,16
(+/-) RESTO	-8	-0,36	63	3,31
TOTAL PATRIMONIO	2.206	100,00 %	1.902	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)	1.902	1.870	1.902	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	11,17	0,07	11,17	18.195,92
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,14	1,59	3,14	118,25
(+) Rendimientos de gestión	3,96	2,55	3,96	71,93
+ Intereses	0,12	0,12	0,12	10,47
+ Dividendos	0,20	0,24	0,20	-8,01
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	5,37
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,65	2,20	3,65	83,88
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,96	-0,99	-0,96	7,47
- Comisión de gestión	-0,70	-0,82	-0,70	-5,56
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	9,11
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,08	-0,07	3,11
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,87
- Otros gastos repercutidos	-0,14	-0,04	-0,14	267,65
(+) Ingresos	0,14	0,03	0,14	391,57
+ 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	0,14	0,03	0,14	391,57
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.206	1.902	2.206	

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

3. Inversiones financieras

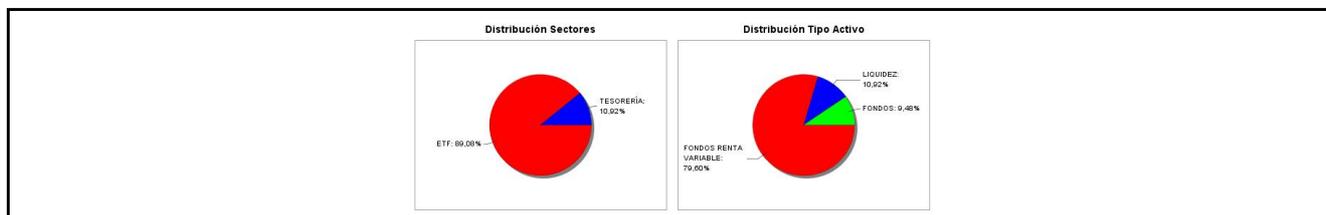
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	202	9,16	116	6,10
TOTAL RENTA FIJA	202	9,16	116	6,10
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	202	9,16	116	6,10
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
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	1.965	89,09	1.702	89,48
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.965	89,09	1.702	89,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.167	98,25	1.818	95,58

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 suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 23.652.000,00 euros (1115,24% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 23.568.282,73 euros (1111,29% del patrimonio medio del periodo).

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 204,05 euros por saldos acreedores y deudores.

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 DEL FONDO.

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 crecía 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 empujamiento 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

En el primer semestre del año se ha registrado una volatilidad significativa en los mercados, ya que los inversores se enfrentaron a la incertidumbre de la política arancelaria y a la guerra en Oriente Medio. En ambos casos, los peores temores de los inversores resultaron infundados y, en ausencia de un debilitamiento significativo de los datos duros, la mayoría de las principales clases de activos arrojaron rentabilidades positivas durante el trimestre.

Durante el período el fondo ha mantenido la estrategia de sobreponderación europea del período anterior, con una cierta rotación sectorial que le ha permitido capturar parte del buen desempeño del selectivo europeo, aunque el mal comportamiento del USD ha castigado algunas de las apuestas de corte más global.

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 3,55% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 15,96% y el número de participes ha subido un 9,68%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 3,55% y ha soportado unos gastos de 0,78% sobre el patrimonio medio sin soportar gastos indirectos.

La comisión de gestión sobre resultados al final del semestre es de 0,06% sobre el patrimonio medio.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el período con una exposición a Renta Variable del 79,6%, un 9,48% en otros activos y el 10,92% restante en liquidez, niveles de inversión ligeramente superiores habiendo partido en el período en niveles de Renta Variable del 77,12%, un 12,35% en otros activos y el 10,52% restante en liquidez. Geográficamente, el fondo invierte en prácticamente la totalidad de la cartera en la Zona Euro con un 72,32%, un 11,15% en Norteamérica y destinando el 16,53% restante en otras geografías.

Entre los principales contribuidores de rentabilidad destacan el Amundi STOXX Europe 600 Ey ESG Screened ETF Acc (+1,05%), el SPDR MSCI Europe Industrials ETF (+0,98%) y el SPDR MSCI Europe Financials ETF (+0,95%). Entre los principales detractores destacan el Amundi MSCI World Info Tech ETF EUR Acc (-1,93%), el Amundi MSCI Robotics & AI ETF Acc (-1,24%) y el Amundi S&P Glb Industrials ESG ETF DR EUR Acc (-0,60%).

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.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 44,46% por la exposición en otras IIC.

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 89,08% y las posiciones más significativas son: ETF Lyxor Eurstx600 Oil&Gas (9,02%), ETF Ishares EU 600 Oil&Gas (8,98%), y ETF SPDR Europe Energy (8,87%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,96%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 15,97% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 4,8%.

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 DEL FONDO.

La evolución de los mercados para el segundo semestre de este 2025 vendrá marcada por el devenir de la política arancelaria de Trump que, tras la fecha límite del 1 de Agosto, acabará de dibujar el nuevo tablero de juego de las políticas comerciales a nivel global. De ello se derivará la política monetaria de los grandes bancos centrales pues la inflación podría ser más persistente de lo esperado, con un mercado que deberá cotizarlo en las expectativas de bajadas de tipos que hace unos meses eran mucho mayores (tanto en número como en intensidad) de lo que son hoy en día. Sin embargo, si miramos a los datos económicos vemos que las presentaciones de los resultados empresariales que tenemos hasta la fecha son positivos, batiendo expectativas y dando un guidance favorable de cara a futuro con lo que este podría ser un factor que siguiese impulsando a los índices al alza.

En cualquier caso, esperamos que el segundo semestre del año sea positivo para los mercados y en ese contexto se gestionará el fondo, adaptando la exposición sectorial en función del devenir de los mercados.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	116	6,10
ES0000012B39 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	202	9,16	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		202	9,16	116	6,10
TOTAL RENTA FIJA		202	9,16	116	6,10
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		202	9,16	116	6,10
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
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
IE00BMW42074 - PARTICIPACIONES Shares MSCI Europe	EUR	16	0,73	0	0,00
IE00LTA2082 - PARTICIPACIONES Amundi ETF S&P Globa	EUR	0	0,00	54	2,85
IE00OZLJ5B20 - PARTICIPACIONES Amundi ETF S&P Consu	EUR	0	0,00	14	0,72
IE00BKWQ0G16 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI Europe Fin	EUR	87	3,95	38	1,98
LU0533032859 - PARTICIPACIONES Lyxor MSCI World Fin	EUR	0	0,00	12	0,62
LU1861132840 - PARTICIPACIONES Amundi STOXX Global	EUR	0	0,00	86	4,53
IE00BKWQ0P07 - PARTICIPACIONES ETF SPDR Europe Util	EUR	63	2,87	203	10,65
IE00B5MTZ488 - PARTICIPACIONES ETF Invesco Eur600 O	EUR	115	5,22	52	2,75
IE00BKWQ0C77 - PARTICIPACIONES ETF SPDR Europe Cons	EUR	162	7,33	147	7,73
IE00BM67HP23 - PARTICIPACIONES ETF Xtrackers MSCI W	EUR	0	0,00	144	7,58
IE00BKWQ0D84 - PARTICIPACIONES ETF SPDR Europe Cons	EUR	59	2,68	0	0,00
LU1834988781 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor Ex600 Trav	EUR	164	7,43	151	7,94
IE00BM67HN09 - PARTICIPACIONES ETF X MSCI World Con	EUR	0	0,00	50	2,61
IE00BKWQ0J47 - PARTICIPACIONES ETF SPDR MSCI Eur In	EUR	100	4,53	16	0,83
LU0533033667 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor MSCI W Ind	EUR	0	0,00	129	6,80
LU1834988518 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor Eurstx600	EUR	24	1,10	0	0,00
LU1834987973 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor Eurstx600	EUR	36	1,64	18	0,97
FR0010930644 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor MSCI World	EUR	193	8,74	176	9,27
LU1834987890 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor Stoxx G&Se	EUR	25	1,12	0	0,00
DE000A0H08L5 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Eur 600	EUR	29	1,29	13	0,68
LU1834988278 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor Eurstx600	EUR	199	9,02	0	0,00
DE0005933972 - PARTICIPACIONES ETF Ishares TECDEX U	EUR	97	4,41	0	0,00
IE00BKWQ0F09 - PARTICIPACIONES ETF SPDR Europe Ener	EUR	196	8,87	0	0,00
DE000A0H08N1 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Core S&P	EUR	163	7,38	146	7,66
LU1834988864 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor	EUR	18	0,80	136	7,13
DE000A0H08M3 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Ishares	EUR	198	8,98	118	6,18
DE000A0F5UJ7 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Europe 6	EUR	22	1,00	0	0,00
TOTAL IIC		1.965	89,09	1.702	89,48
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.965	89,09	1.702	89,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.167	98,25	1.818	95,58

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 aplica en este informe

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 23.652.000,00 euros (1115,24% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 23.568.282,73 euros (1111,29% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE IV/ASP OPPORTUNITIES FUND

Fecha de registro: 18/11/2022

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

Tipo de fondo:

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

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Invierte indirectamente a través de IIC 0-75% de la exposición total en renta variable y el resto, directa e indirectamente, en renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). Hasta un 15% de la exposición total podrá invertirse en emisiones/emisores de renta fija de baja calidad crediticia o sin rating, teniendo el resto calidad crediticia al menos media (mínimo BBB-), según S&P o equivalentes por otras agencias.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,20	0,03	0,20	0,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,71	2,98	1,71	3,07

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 Participaciones	213.230,56	230.842,24
Nº de Partícipes	77	70
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.262	10,6061
2024	2.496	10,8117
2023	2.498	10,2931
2022	2.292	9,6287

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,90	2,35	-4,15	-0,11	-0,25	5,04	6,90		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,20	03-04-2025	-3,20	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,96	12-05-2025	1,96	12-05-2025		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,21	13,34	8,55	6,08	9,70	7,52	6,12		
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,37	5,37	5,52	4,64	4,77	4,64	5,70		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,80	0,41	0,40	0,41	0,40	1,62	1,73	0,39	

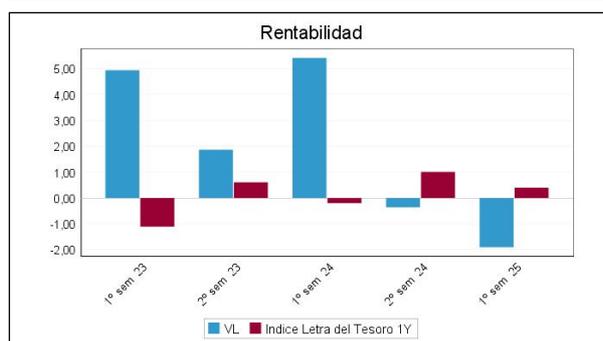
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.214	97,88	2.477	99,24
* Cartera interior	108	4,77	333	13,34

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	2.084	92,13	2.126	85,18
* Intereses de la cartera de inversión	21	0,93	18	0,72
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	45	1,99	28	1,12
(+/-) RESTO	3	0,13	-9	-0,36
TOTAL PATRIMONIO	2.262	100,00 %	2.496	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)	2.496	2.374	2.496	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,14	5,26	-8,14	-247,32
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,88	-0,30	-1,88	496,08
(+) Rendimientos de gestión	-0,91	0,56	-0,91	-255,80
+ Intereses	0,42	0,51	0,42	-22,40
+ Dividendos	0,76	0,62	0,76	16,54
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	0,29	0,05	-83,13
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,40	-0,86	-2,40	165,96
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,27	-0,01	0,27	-2.030,32
± Otros resultados	-0,02	0,00	-0,02	-426,38
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,97	-0,88	-0,97	5,09
- Comisión de gestión	-0,67	-0,65	-0,67	-2,30
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-6,22
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,07	-0,07	-1,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,63
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,12	-0,19	54,74
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,00	-100,00
+ 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	0,02	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.262	2.496	2.262	

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

3. Inversiones financieras

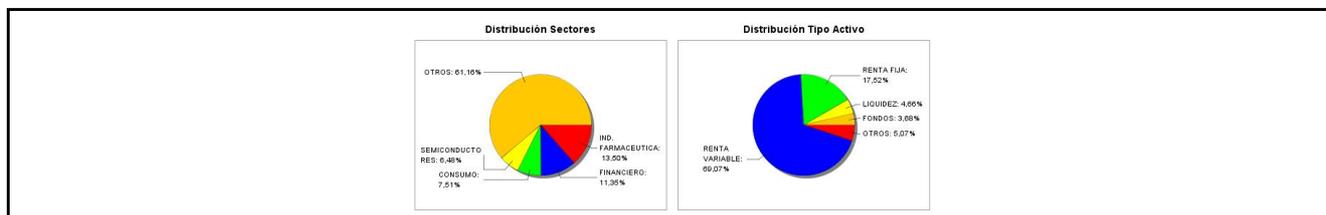
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	37	1,62	169	6,77
TOTAL RENTA FIJA	37	1,62	169	6,77
TOTAL RV COTIZADA	72	3,18	63	2,52
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	72	3,18	63	2,52
TOTAL IIC	0	0,00	101	4,05
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	108	4,80	333	13,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	396	17,52	395	15,82
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	396	17,52	395	15,82
TOTAL RV COTIZADA	1.490	65,89	1.528	61,26
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.490	65,89	1.528	61,26
TOTAL IIC	198	8,75	203	8,15
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.084	92,16	2.126	85,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.193	96,96	2.459	98,57

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 suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 11.793.330,00 euros (505,2% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 11.926.748,16 euros (510,91% 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 110,47 euros por saldos acreedores y deudores.

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 DEL FONDO.

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 crecía 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

El primer semestre del ejercicio se ha caracterizado por episodios de elevadísima volatilidad a finales de marzo y principio de abril, provocados por los anuncios de subida de aranceles por parte de D. Trump al resto de países en el “día de la Liberación”, que casi inmediatamente fueron aplazados por un período de 3 meses (hasta el 9 de julio), con el objetivo que los diferentes países alcanzaran acuerdos bilaterales con EEUU, en materia de exportaciones. Las principales casas de análisis se presionaban mutuamente para presentar semanalmente cambios drásticos en expectativas de crecimiento, predominando claramente el escenario de Recesión económica americana que llevaría a caídas muy significativas de beneficios y por tanto de valoraciones tanto de acciones como de índices, pasando de un escenario de Euforia a Pánico en cuestión de horas, originando las mayores caídas y subidas intradías desde hace muchísimos años (incluida la crisis del COVID-19). A pesar de estos movimientos en el mercado, las posiciones globales de riesgo se mantuvieron prácticamente sin cambios en cartera, en los momentos de mayor volatilidad.

En este contexto destacar que las decisión de inversión han ido en la línea de buscar atractivas rentabilidades en la parte de renta fija, buscando exposición a crédito de alta calidad crediticia con duraciones intermedias y en los activos de renta variable, búsqueda de sectores con expectativas de crecimiento de cara a los próximos meses, como son sectores ligados al mundo de la tecnología, vinculados a negocios disruptivos y basados en la inteligencia artificial.

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 -1,9% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un -9,39% y el número de participes ha subido un 10%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -1,9% y ha soportado unos gastos de 0,8% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,02% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 0,05%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo la IIC ha seguido implementado la estrategia cuya política es de renta variable mixta internacional. A este respecto hay que destacar que se reduce la liquidez hasta el 3,7% desde el 7,5% periodo anterior. Del resto de categorías de activos, la renta fija cierra el periodo con un 25% frente a un 19% del periodo anterior (entre fondos y activos directos) y un 70% en activos de renta variable frente al 65% del periodo anterior.

Por lo que respecta a la composición de la IIC hay que destacar la amplia diversificación que mantiene en cartera con más de 60 activos y donde ninguno supera el 5% de peso. En cuanto al desglose por divisas, mantiene una distribución muy parecida a la del semestre anterior y donde el 60,3% son activos euros, 29,5% en dólares, 1,8% en francos suizos, 7,3% en coronas danesas y un 1% en libras esterlinas. Durante el semestre la distribución ha variado poco en agregado y los pequeños cambios se deben al ajuste en la operativa realizada.

En cuanto a la distribución geográfica, destaca la posición en EE.UU con un 32%, Europa 45% y en cuanto a la distribución sectorial de la IIC está centrada en el mundo de salud/farma con más de un 13,5% vs 12% del periodo anterior y 14% tecnología (incluyendo software, media y semiconductores) frente al 17% del periodo anterior y finalmente un 5,5% en el sector consumo.

En cuanto a la operativa la IIC ha sido muy activa durante el semestre. Las operaciones de compra más destacadas han sido: FIGEAC-AERO, Nagarro, Sartorius Stedim Biotech New, Global Dominion Access S.A., Verralia, Catalana Occidente Nuevas, ETC WT PHYSICAL SILVER GY, Grupo Empresarial San Jose, Technogym Spa, GX COPPER MINERS UCITS, INNOVATIVE SOLUTIONS & SUPP, Edwards Lifesciences Corp y Gxo Logistics Inc. Mientras que en la parte de las ventas las más destacadas han sido: Unilever PLC NL, SR Teleperformance, Pernod Ricard, Esker SA, FINACCESS RENTA FIJA-FIEURAC, ETF Ishares USD 20+ H y Nagarro y Catalana Occidente Nuevas.

Por lo que respecta a la atribución de resultados, destacar durante el semestre en el lado positivo a TECHNIP ENERGIES NV con subidas del 42,7% en el semestre sumando un 0,45%, FIGEAC-AERO +74,6% en el semestre sumando un 0,43% y DASSAULT AVIATION SA +54,5% en el semestre sumando un 0,35% mientras que en el lado negativo LVMH MOET HENNESSY cae un -28,99% en el semestre restando un -0,89%, COLOPLAST-B -22,9% en el semestre restando -0,79% y NAGARRO SE -26,9% en el semestre restando un -0,45%.

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.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 8,64%.

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 el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 8,75%.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 8,75% y las posiciones más significativas son: Parts. AXA WF-EUR CR TOT RT-F CAP E (3,68%), DNCA Invest - Alpha Bonds (3,31%), y Accs. GX COPPER MINERS UCITS (1,76%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,71%.

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 EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 15%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 11,21% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 5,37%.

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 DEL FONDO.

A pesar de las fuertes correcciones y cambios de expectativas en muchas casas de análisis durante el primer semestre, las perspectivas de cara al segundo semestre siguen intactas en referencia a como pensábamos a comienzo del ejercicio 2025. El crecimiento económico mundial sufrirá una ligera disminución respecto al año anterior, pero se espera que sea positivo, descartando una fuerte recesión en la segunda parte del año o en 2026. Los Bancos Centrales iniciaron las bajadas de tipos el año pasado y siguen centrados en el control de la inflación, pendientes ahora de la repercusión de los nuevos aranceles. Europa ha sido más drástico en la bajada de tipos de interés, y la Reserva Federal Americana quiere esperar unos meses más hasta confirmar si los aranceles provocan una subida de precios antes de proceder a la bajada oficial de tipos de interés que actualmente se sitúan en el 4,5%. Las expectativas micro, en referencia a los resultados empresariales, teniendo ya en cuenta el escenario de menor crecimiento del PIB, se espera que sean también positivas, con un mejora del 11,9% en EEUU, frente al 3% en Europa.

Por lo que los movimientos futuros irán en línea con los movimientos de la FED en cuanto a tipos de interés, donde previsiblemente bajarán tipos y se buscarán activos con más duración pero alta calidad crediticia y en renta variable seguiremos buscando oportunidades en sectores que se hayan quedado rezagados y con atractivas perspectivas de crecimiento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	169	6,77
ES0000012L29 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	37	1,62	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		37	1,62	169	6,77
TOTAL RENTA FIJA		37	1,62	169	6,77
ES0180918015 - ACCIONES Grupo Empr San Jose	EUR	23	1,04	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	20	0,87	9	0,37
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	29	1,27	32	1,29
ES0157261019 - ACCIONES Lab Farm Rovi	EUR	0	0,00	21	0,86
TOTAL RV COTIZADA		72	3,18	63	2,52
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		72	3,18	63	2,52
ES0137352003 - PARTICIPACIONES FINACCESS RENTA FIJA	EUR	0	0,00	101	4,05
TOTAL IIC		0	0,00	101	4,05
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		108	4,80	333	13,34
XS1934867547 - OBLIGACION Rumania 2,00 2026-12-08	EUR	19	0,83	19	0,74
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		19	0,83	19	0,74
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1077882394 - BONO EMIRATES TELECOM GRO 2,75 2026-06-18	EUR	0	0,00	98	3,94
XS1991190361 - BONO CESKE DRAHY 1,50 2026-02-23	EUR	0	0,00	92	3,69
XS1362373224 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP 3,00 2031-02-12	EUR	49	2,17	49	1,97
XS2374594823 - BONO VOLKSWAGEN FIN SERV 0,38 2030-02-12	EUR	48	2,14	47	1,90

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2247936342 - BONO BANCO SANTANDER SA 1,63 2030-10-22	EUR	90	3,98	89	3,58
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		188	8,29	376	15,08
XS1077882394 - BONO EMIRATES TELECOM GRO 2,75 2026-06-18	EUR	98	4,34	0	0,00
XS1991190361 - BONO CESKE DRAHY 1,50 2026-02-23	EUR	92	4,06	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		190	8,40	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		396	17,52	395	15,82
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		396	17,52	395	15,82
JE00B1VS3333 - ACCIONES ETC WT PHYSICAL SILV	EUR	66	2,90	0	0,00
US09290D1019 - ACCIONES BlackRock Inc	USD	37	1,65	42	1,67
NL0015001W49 - ACCIONES Pluxee France SA	EUR	19	0,84	19	0,77
US45769N1054 - ACCIONES Innovative Solutions	USD	14	0,60	0	0,00
US46222L1089 - ACCIONES lonQ Inc	USD	16	0,71	18	0,72
DK0062498333 - ACCIONES Novo-Nordisk	DKK	16	0,70	23	0,91
US68280L1017 - ACCIONES OneWater Marine Inc	USD	0	0,00	6	0,24
NL0012059018 - ACCIONES EXOR NV	EUR	20	0,89	21	0,83
NL0014559478 - ACCIONES Technip Energies NV	EUR	41	1,80	29	1,17
US0476491081 - ACCIONES Atkore Inc	USD	0	0,00	9	0,36
US1280302027 - ACCIONES Cal-Maine Foods Inc	USD	20	0,90	24	0,96
FR0014004L86 - ACCIONES Dassault Aviation	EUR	24	1,06	16	0,63
US36262G1013 - ACCIONES Gxo Logistics Inc.	USD	26	1,14	0	0,00
DK0060336014 - ACCIONES Novozymes S/S-B Shar	DKK	31	1,36	28	1,10
US29355A1079 - ACCIONES Enphase Energy	USD	0	0,00	7	0,29
FR0013447729 - ACCIONES Verallia	EUR	70	3,10	27	1,09
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	0	0,00	22	0,87
GB00B10RZP78 - ACCIONES Unilever PLC	EUR	0	0,00	38	1,51
GB00BKDRYJ47 - ACCIONES Airtel Africa PLC	GBP	17	0,74	11	0,44
US80349A2087 - ACCIONES Saratoga Investment	USD	0	0,00	10	0,41
CA89156V1067 - ACCIONES Tourmaline Oil	CAD	0	0,00	11	0,43
DK0010272202 - ACCIONES Genmab A/S	DKK	72	3,20	36	1,44
US48251W1045 - ACCIONES Kkr&Co Inc-A	USD	38	1,70	49	1,95
US8336351056 - ACCIONES Quimica Y Minera Chi	USD	0	0,00	4	0,18
US7611521078 - ACCIONES Resmed Inc	USD	27	1,21	28	1,11
CH0006372897 - ACCIONES Interroll Holding Ag	CHF	13	0,56	13	0,51
GB00BD6K4575 - ACCIONES Compas Group PLC	GBP	7	0,33	8	0,34
FR0011665280 - ACCIONES FIGEAC	EUR	23	1,00	0	0,00
BMG9456A1009 - ACCIONES Golar	USD	22	0,98	26	1,04
CH0360826991 - ACCIONES Comet Holding AG-REG	CHF	0	0,00	17	0,69
IT0005162406 - ACCIONES Technogym Spa	EUR	24	1,08	0	0,00
US45168D1046 - ACCIONES IndexLab	USD	28	1,23	24	0,98
FR0000035818 - ACCIONES Esker SA	EUR	0	0,00	43	1,71
US8740391003 - ACCIONES Taiwan Semiconductor	USD	46	2,03	46	1,83
DE0005419105 - ACCIONES CANCOM	EUR	11	0,49	9	0,37
DE0006452907 - ACCIONES Nemetschek SE	EUR	50	2,21	38	1,53
NL0011585146 - ACCIONES Ferrari Nv	EUR	10	0,46	10	0,41
US03674X1063 - ACCIONES Antero Resources	USD	18	0,79	18	0,71
FR0013154002 - ACCIONES Sartorius Stedim	EUR	27	1,18	17	0,67
FR0012819381 - ACCIONES Groupe Guillin	EUR	33	1,45	33	1,31
IT0004965148 - ACCIONES Moncler Spa	EUR	19	0,85	20	0,81
US1508701034 - ACCIONES Celanese	USD	0	0,00	12	0,47
US28176E1082 - ACCIONES Edwards Lifesciences	USD	44	1,94	33	1,32
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	48	2,13	48	1,93
CH0210483332 - ACCIONES CIE Financiere Riche	CHF	28	1,24	26	1,04
US98978V1035 - ACCIONES Zoetis	USD	30	1,35	36	1,45
DK0060448595 - ACCIONES Coloplast	DKK	46	2,03	60	2,40
US58155Q1031 - ACCIONES McKesson Corporation	USD	20	0,88	18	0,71
US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp	USD	43	1,88	46	1,83
US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc.	USD	21	0,95	23	0,92
IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture Ltd A	USD	25	1,12	34	1,36
US46625H1005 - ACCIONES J.P. Morgan Chase & CO	USD	31	1,36	29	1,16
NL0000334118 - ACCIONES ASM International	EUR	21	0,94	22	0,87
US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp	USD	31	1,38	30	1,21
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	88	3,88	85	3,39
FR0000120693 - ACCIONES Pernod Ric	EUR	0	0,00	30	1,21
AT0000831706 - ACCIONES Wienerberger	EUR	14	0,63	12	0,48
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR	EUR	19	0,82	19	0,76
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	0	0,00	26	1,04
US5324571083 - ACCIONES Lilly (Eli) & Co.	USD	22	0,97	25	0,99
US8825081040 - ACCIONES Texas Inst. Inc.	USD	20	0,89	21	0,83
FR0000121220 - ACCIONES Sodexo	EUR	0	0,00	21	0,84
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	53	2,36	76	3,06
TOTAL RV COTIZADA		1.490	65,89	1.528	61,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.490	65,89	1.528	61,26
IE0003Z9E2Y3 - PARTICIPACIONES Global X Copper Mine	EUR	40	1,76	0	0,00
LU1164221589 - PARTICIPACIONES AXA World Funds - Eu	EUR	83	3,68	81	3,25
LU1694789378 - PARTICIPACIONES DNCA Invest - Alpha	EUR	75	3,31	72	2,90
IE00BD8PGZ49 - PARTICIPACIONES ETF Ishares USD 20+	EUR	0	0,00	50	2,00
TOTAL IIC		198	8,75	203	8,15
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.084	92,16	2.126	85,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.193	96,96	2.459	98,57

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 aplica en este informe

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 11.793.330,00 euros (505,2% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 11.926.748,16 euros (510,91% del patrimonio medio del periodo).