

GLOBAL BEST SELECTION, FI

Nº Registro CNMV: 3753

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: ANTA ASSET MANAGEMENT SGIIC, SOCIEDAD ANÓNIMA **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: BAILEN 20, S.A.P.

Grupo Gestora: CORPORACION FINANCIERA AZUAGA **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating**

Depositario: ND

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

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

Dirección

CL. Zurbano, 46, Local
28010 - Madrid

Correo Electrónico

sac@anta-am.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 FONDO

Fecha de registro: 05/02/2007

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá, directa o indirectamente a través de IIC, 0-100% de la exposición total en renta variable o en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), pudiendo asimismo tener exposición a instrumentos financieros cuya rentabilidad está ligada a dividendos de acciones o índices bursátiles de mercados OCDE, volatilidad y varianza de índices de renta variable de países OCDE, y a materias primas (exclusivamente a través de índices financieros).

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 Fondo 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	0,76	0,00	0,76	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,83	-0,01	1,83	0,00

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	413.337,31	378.393,92
Nº de Partícipes	56	54
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	6.178	14,9467
2024	5.591	14,7761
2023	6.522	14,0687
2022	6.891	13,2724

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	0,15	0,00	0,15	0,15	0,00	0,15	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	2020
Rentabilidad IIC	1,15	0,62	0,53	1,44	2,33	5,03	6,00	-3,43	0,76

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,06	04-04-2025	-1,06	04-04-2025	-1,12	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,90	09-04-2025	0,90	09-04-2025	0,85	02-02-2023

(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	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,67	5,10	4,21	3,54	2,48	2,63	2,34	3,91	5,32
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,09	2,09	2,11	2,82	2,73	2,82	2,74	3,19	3,13

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

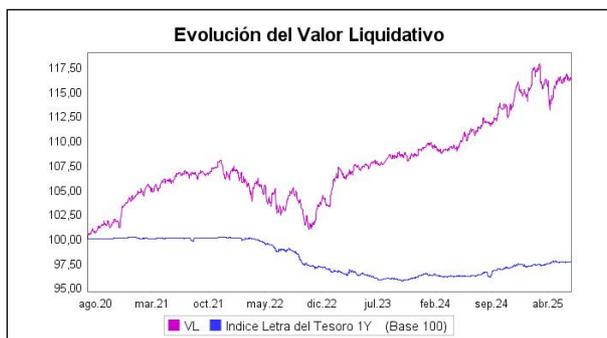
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,27	0,14	0,13	0,13	0,13	0,54	0,66	0,81	0,00

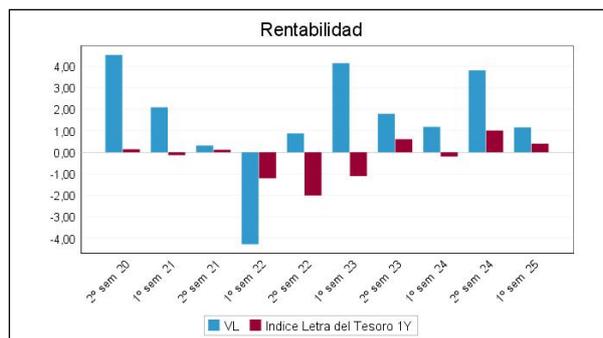
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	22.569	102	1,14
Renta Fija Internacional	14.541	136	-0,66
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	5.188	152	-0,34
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	6.092	53	1,15
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	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	48.389	443	0,44

*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	5.773	93,44	5.227	93,49
* Cartera interior	284	4,60	298	5,33

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.395	87,33	4.831	86,41
* Intereses de la cartera de inversión	93	1,51	97	1,73
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	1	0,02	1	0,02
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	393	6,36	362	6,47
(+/-) RESTO	12	0,19	2	0,04
TOTAL PATRIMONIO	6.178	100,00 %	5.591	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)	5.591	6.581	5.591	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,65	-19,78	8,65	-143,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,99	3,75	0,99	-74,06
(+) Rendimientos de gestión	1,28	4,07	1,28	-69,04
+ Intereses	1,21	3,86	1,21	-69,16
+ Dividendos	0,25	0,08	0,25	225,20
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,78	1,03	-0,78	-174,69
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,18	-1,11	1,18	-205,56
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,24	-0,01	-0,24	2.000,42
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,23	-0,15	-0,23	51,77
± Otros resultados	-0,11	0,38	-0,11	-128,65
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,32	-0,29	-11,00
- Comisión de gestión	-0,15	-0,15	-0,15	-2,88
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-3,17
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,11	-0,09	-16,88
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,01	-0,01	-196,04
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,05	-0,02	-59,23
(+) Ingresos	0,00	0,00	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	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.178	5.591	6.178	

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

3. Inversiones financieras

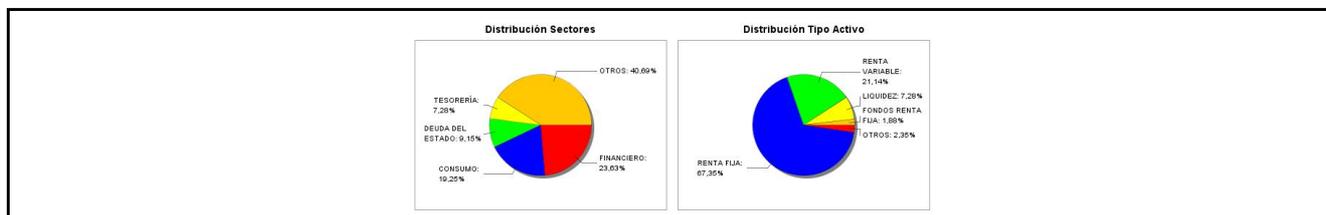
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	249	4,04	262	4,69
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	249	4,04	262	4,69
TOTAL RV COTIZADA	37	0,59	38	0,68
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	37	0,59	38	0,68
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 INTERIOR	286	4,63	300	5,37
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.911	63,27	3.579	63,99
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	3.911	63,27	3.579	63,99
TOTAL RV COTIZADA	1.269	20,56	1.057	18,90
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	1.269	20,56	1.057	18,90
TOTAL IIC	214	3,46	164	2,93
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.394	87,29	4.799	85,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.680	91,92	5.099	91,19

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) A 30 de junio existe un partícipe con un volumen de inversión de 4.541.685,06 euros que representa un porcentaje del 72,62 % del patrimonio del fondo.

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.

En el ecuador del año 2025, el panorama económico global está marcado por una constante; la incertidumbre. La economía estadounidense, motor del crecimiento global durante décadas, ha mostrado señales de enfriamiento tras la caída del PIB en el primer trimestre, un fenómeno que no se registraba desde el año 2022. Las causas no son estrictamente cíclicas, sino principalmente políticas, la creciente tensión comercial impulsada por nuevos aranceles, sumada a una postura geopolítica más volátil, ha generado una parálisis en la toma de decisiones empresariales.

La reacción ha sido clara y rápida, reducción en el volumen de mercancías en puertos clave, aplazamiento en gastos de capital, menor ritmo de contratación y, en algunos casos, suspensión de guías corporativas. La economía global, dependiente en gran parte del pulso estadounidense, también ha tenido que revisar a la baja sus expectativas de crecimiento. El Fondo Monetario Internacional redujo sus previsiones para 2025; Estados Unidos pasó del 2,2% al 1,8%, Europa del 1,2% al 0,8% y Japón del 1,1% al 0,6%. Incluso los mercados emergentes, tradicionalmente más dinámicos, vieron su estimación corregida del 4,2% al 3,7%.

Esta caída generalizada en las proyecciones refleja un nuevo factor a considerar en los modelos de crecimiento: la incertidumbre como variable independiente. Los márgenes para la previsión tradicional se han estrechado. La economía se ha convertido en rehén de los vaivenes políticos. En este entorno, hasta decisiones racionales —como cancelar un arancel— pueden tener efectos contrarios si son comunicadas de forma errática o con falta de claridad.

En un escenario de volatilidad recurrente y riesgos geopolíticos crecientes, la renta fija vuelve a desempeñar un rol clave como estabilizador de carteras. Las oportunidades están en la calidad, la diversificación global, y en la gestión activa para

capitalizar una mayor dispersión entre emisores y regiones.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Lo más resaltable es un aumento de peso de la renta variable en cartera situándose un peso cercano al 20% del patrimonio total.

Durante todo el periodo, se ha mantenido una cartera mixta diversificada sectorial y geográficamente. Por una parte, la cartera se ha mantenido muy estable en las primeras posiciones y a cierre de semestre solamente se han producido variaciones de pesos. Por otra parte, se ha realizado una rotación más fuerte en las últimas posiciones y todas las inversiones completadas se encuentran dentro de este segmento de la cartera. Estas son acciones y bonos de menor potencial de revaloración que las anteriores y compiten con otras ideas que no están en la cartera. Tener pesos bajos en estas posiciones, nos da flexibilidad y nos permite aprovechar variaciones bruscas en los precios para ir rotando la cartera y mantener un potencial de revalorización alto en todo momento.

c) Índice de referencia.

El fondo no tiene índice de referencia.

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

El valor liquidativo de la IIC a 30 de junio ha sido de 14,9467 euros resultando en una rentabilidad de 1,154% en este periodo, frente a una rentabilidad acumulada en el año 2024 del 4,85%. El patrimonio del fondo, a cierre del periodo, alcanzó los 6.178.032,86 euros desde los 5.581.533,49 euros que partía el fin del periodo anterior y el número de participes descende a 57 frente a los 54 a cierre del periodo anterior. La ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el periodo actual es de 0,27%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

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

Cerramos el semestre con un resultado neto de gastos y comisiones del 1.15%. Este fondo es el único con una cartera mixta en la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre hemos completado algunas inversiones. Todas han aportado un resultado positivo al fondo y la tasa interna de retorno ha sido superior al 20% en todos los casos. El motivo de venta de todas estas posiciones ha sido la consideración por parte del equipo gestor de que existían inversiones alternativas más atractivas en ese momento dentro de nuestro universo de inversión de compañías y bonos, principalmente de alta calidad. Por la parte de las ventas, destacamos NGAS LN y Carl Zeiss Meditec, mientras que en nuevas inversiones se han introducido varias acciones donde resaltamos algunas estadounidenses como Nvidia, Thermo Fisher, Adobe, Match, Iqvia o Booking.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Se ha operado con opciones y futuros sobre los índices Eurostoxx 50 y S&P500 con objetivos de cobertura y de inversión. Además, también ha operado con futuros sobre el par de divisas USDJPY.

d) Otra información sobre inversiones.

El fondo tiene invertido un total del 1,92% del patrimonio en otras IICS. En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 48.1.j, su peso conjunto asciende a 0,05%. Los activos que forman parte de este apartado son: Harmony Capital Special Class-E y B. ESF 5,25% 15022020. Las participaciones Harmony Capital Special Class E, (BMG430345634) pertenecen a un compartimiento de propósito especial en liquidación.

Dada la situación de insolvencia en la que se encuentra la entidad emisora del bono ESF 5,25% 15022020 (XS0925276114), Espíritu Santo Financiere S.A., NOBANGEST, SGIIC (Antes NOVO BANCO GESTION. SIIC). decidió acogerse a la declaración de impago del bono y ha presentado la correspondiente reclamación ante el Greffe du Tribunal de Commerce Cite Judiciaire, encontrándose a la espera de la resolución de la misma.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El fondo no tiene objetivo concreto de rentabilidad.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo presenta una volatilidad anualizada cercana al 4%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En este segundo semestre, los mercados de renta variable se enfrentarán a una elevada incertidumbre derivada de un entorno geopolítico complejo. La combinación de guerras comerciales, imposición de aranceles y conflictos bélicos reales ha creado un clima de inestabilidad que continúa afectando a la economía global y, en particular, al comercio internacional. Aunque se han logrado ciertos avances con acuerdos comerciales entre EE.UU., Reino Unido, China e India, el panorama sigue siendo volátil, especialmente ante los signos de desaceleración económica en Estados Unidos.

En este contexto, los inversores deben prepararse para una fase marcada por una elevada volatilidad. Vemos que muchas compañías están adoptando una postura de espera, buscando mayor visibilidad sobre el entorno comercial antes de tomar decisiones estratégicas. Sin embargo, esta incertidumbre también puede abrir la puerta a oportunidades. La historia reciente demuestra que los mercados son capaces de superar shocks externos. Un ejemplo es el año 2018, cuando el inicio de la guerra comercial entre EE.UU. y China generó una fuerte corrección en el S&P 500, pero el mercado se recuperó con fuerza en 2019 una vez que se alcanzaron ciertos acuerdos y el consumo interno se mantuvo sólido.

En el ciclo actual, muchas compañías multinacionales han demostrado una notable capacidad de adaptación. Frente a la amenaza de nuevos aranceles, han optado por estrategias de relocalización o diversificación productiva. El llamado enfoque "multilocal" se está consolidando, permitiendo a las empresas producir más cerca de sus mercados objetivos. TSMC, por ejemplo, ha abierto una nueva planta en Arizona y Apple ha anunciado un ambicioso plan de inversión para fabricar en territorio estadounidense. Esta flexibilidad ha permitido a muchas multinacionales mitigar los efectos de las tensiones comerciales.

Al mismo tiempo, sectores tradicionalmente defensivos, como el de servicios públicos, están mostrando un renovado dinamismo. La electrificación de la economía, impulsada por la expansión de centros de datos y el avance del vehículo eléctrico, está generando nuevas oportunidades.

Fuera de Estados Unidos también emergen nuevas palancas de crecimiento. Europa, históricamente prudente en política fiscal, está adoptando una postura más activa. Alemania, bajo el liderazgo del nuevo canciller Friedrich Merz, ha lanzado un paquete de estímulos centrado en defensa e infraestructuras. En paralelo, Japón y Corea del Sur avanzan en reformas de gobernanza corporativa, mientras China da señales de cierta estabilización. En este entorno, los mercados internacionales han comenzado a tomar la delantera, en los primeros meses del año los principales índices fuera de EE.UU. han superado al S&P 500, beneficiándose también de la debilidad del dólar.

Una de las grandes temáticas de inversión que está ganando relevancia es la seguridad en un sentido amplio. Ya no se trata sólo de defensa nacional, sino también de asegurar fuentes energéticas fiables, infraestructuras críticas y cadenas de suministro resilientes. Gobiernos de todo el mundo están redirigiendo recursos hacia estos ámbitos.

Frente a este nuevo orden, destacamos la importancia de adoptar un enfoque activo y flexible. Aunque el entusiasmo inicial del año, impulsado por las tecnológicas estadounidenses, ha dado paso a una fase más desafiante, las oportunidades se están extendiendo a otros sectores y geografías. La clave estará en identificar valor a largo plazo allí donde el mercado ha penalizado injustificadamente. Como ya ocurrió en crisis anteriores, los momentos de mayor desconcierto suelen ser también los más fértiles para sembrar rentabilidad futura. La tarea del inversor activo será mantener la convicción, incluso en la incertidumbre y posicionar las carteras para un entorno en transformación.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012K46 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ES 1,90 2052-10-31	EUR	66	1,06	70	1,25
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		66	1,06	70	1,25
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0377993029 - RENTA FIJA Cedulas TDA 3,20 2044-04-28	EUR	31	0,51	34	0,61
ES0338093000 - RENTA FIJA BSCH 3,27 2050-01-20	EUR	18	0,29	20	0,36
ES0343307031 - BONO KUTXABANK SA 4,75 2026-06-15	EUR	0	0,00	102	1,83
ES0377966009 - RENTA FIJA Cedulas TDA 3,15 2049-02-26	EUR	33	0,53	36	0,64

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		82	1,33	192	3,44
ES0343307031 - BONO KUTXABANK SA 4,75 2026-06-15	EUR	102	1,65	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		102	1,65	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		249	4,04	262	4,69
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		249	4,04	262	4,69
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	37	0,59	38	0,68
TOTAL RV COTIZADA		37	0,59	38	0,68
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		37	0,59	38	0,68
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 INTERIOR		286	4,63	300	5,37
IT0005637399 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 2,95 2030-07-01	EUR	101	1,64	0	0,00
GB00BPSNB73 - BONO UNITED KINGDOM GILT 4,00 2031-10-22	GBP	116	1,87	0	0,00
IT0005596470 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 4,05 2037-10-30	EUR	0	0,00	104	1,86
XS2294322818 - BONO SAUDI INTERNATIONAL 2,25 2033-02-02	USD	140	2,26	153	2,73
AT0000433SK7 - BONO REPUBLIC OF AUSTRIA 3,15 2053-10-20	EUR	92	1,49	101	1,81
XS2848960683 - BONO Corte Ingles 4,25 2031-06-26	EUR	104	1,68	104	1,87
BE0000355645 - BONO BELGIUM KINGDOM 1,40 2053-06-22	EUR	57	0,92	62	1,12
FI4000546528 - BONO FINNISH GOVERNMENT 2,75 2038-04-15	EUR	95	1,54	97	1,74
US91282CDJ71 - BONO US TREASURY N/B 1,38 2031-11-15	USD	0	0,00	235	4,20
IT0005413171 - RENTA FIJA Rep.de Italia 1,65 2030-12-01	EUR	0	0,00	92	1,64
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		704	11,40	949	16,97
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
DE000A4EB2Y0 - BONO MERCEDES-BENZ INT FI 3,13 2031-09-05	EUR	99	1,61	0	0,00
XS3090080733 - BONO BANCO DE CREDITO SOC 3,50 2031-06-13	EUR	100	1,62	0	0,00
XS2928478747 - BONO NESTLE FINANCE INTL 3,13 2036-10-28	EUR	97	1,57	0	0,00
XS3011744623 - BONO JSC KASPI.KZ 6,25 2029-12-26	USD	171	2,76	0	0,00
XS2753315626 - BONO COOPERATIEVE RABOBAN 3,82 2034-07-26	EUR	103	1,66	0	0,00
XS2941360963 - BONO VOLKSWAGEN FINANCIAL 3,25 2027-05-19	EUR	101	1,64	0	0,00
XS2489772991 - BONO LANDBK HESSEN-THUER 4,50 2032-09-15	EUR	102	1,64	0	0,00
XS2345798271 - BONO BANK OF AMERICA CORP 1,10 2032-05-24	EUR	86	1,39	86	1,54
XS2390400633 - BONO ENEL FINANCE INTL NV 0,25 2026-04-28	EUR	0	0,00	94	1,68
XS2089229806 - BONO MERLIN PROPERTIES SO 1,88 2034-09-04	EUR	83	1,34	85	1,51
DK0030486402 - BONO EURONEXT NV 0,75 2031-05-17	EUR	85	1,38	85	1,52
FR0013422011 - BONO BNP PARIBAS 1,38 2029-05-28	EUR	92	1,49	91	1,62
XS2147889690 - BONO DIAGEO FINANCE PLC 2,50 2032-03-27	EUR	95	1,54	96	1,72
XS2176785447 - BONO ENI SPA 2,00 2031-05-18	EUR	92	1,49	92	1,65
FR0014000M36 - BONO ORANO SA 4,00 2031-03-12	EUR	103	1,66	103	1,83
US68389XCD57 - BONO ORACLE CORP 2,30 2028-03-25	USD	78	1,26	88	1,57
DE000A3LSYH6 - BONO MERCEDES-BENZ INT FI 3,25 2032-01-10	EUR	100	1,62	100	1,80
FR0014000M28 - BONO KERING 3,63 2036-03-11	EUR	195	3,15	197	3,53
XS1909057645 - BONO LOGICOR FINANCING SA 3,25 2028-11-13	EUR	99	1,60	99	1,77
FR001400QZ47 - BONO EDENRED SE 3,63 2032-08-05	EUR	100	1,62	0	0,00
XS2185867913 - BONO AIRBUS SE 1,63 2030-03-09	EUR	93	1,51	92	1,65
PTBCPCOM0004 - BONO BANCO COMERC PORTUGU 3,13 2028-10-21	EUR	101	1,63	0	0,00
DE000A289N78 - BONO DEUTSCHE BANK AG 1,25 2047-06-16	EUR	97	1,56	0	0,00
XS2431029441 - BONO AXA SA 1,88 2042-07-10	EUR	88	1,43	87	1,55
FR0013518057 - BONO SOCIETE GENERALE 1,25 2030-06-12	EUR	90	1,45	88	1,57
XS2802892054 - BONO PORSCHE AUTO HOLDING 4,13 2032-09-27	EUR	102	1,64	100	1,80
XS2764459363 - BONO CAIXABANK SA 4,13 2031-02-09	EUR	0	0,00	104	1,86
XS2661068234 - BONO SERVICIOS MEDIO AMBI 5,25 2029-10-30	EUR	109	1,77	108	1,94
PTBCP2OM0058 - BONO BANCO COMERC PORTUGU 5,63 2026-10-02	EUR	0	0,00	102	1,82
XS2623501181 - BONO CAIXABANK SA 4,63 2026-05-16	EUR	0	0,00	102	1,83
XS2342620924 - BONO BANCO SANTANDER SA 4,13 2027-11-12	EUR	195	3,16	0	0,00
XS2322423539 - BONO INTL CONSOLIDATED AI 3,75 2029-03-25	EUR	0	0,00	102	1,82
XS2001315766 - BONO EURONET WORLDWIDE IN 1,38 2026-05-22	EUR	0	0,00	90	1,60
XS2325562697 - BONO FRESENIUS FIN IRELAN 0,88 2031-10-01	EUR	85	1,37	84	1,50
XS2289797248 - RENTA FIJA Nortegas Energia Dis 0,91 2031-01-22	EUR	0	0,00	82	1,46
XS2281343413 - RENTA FIJA BAYER 0,63 2031-07-12	EUR	83	1,34	81	1,45
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.023	48,90	2.438	43,59
XS2390400633 - BONO ENEL FINANCE INTL NV 0,25 2026-04-28	EUR	94	1,52	0	0,00
BE0002950310 - BONO KBC GROUP NV 2025-06-06	EUR	0	0,00	100	1,80
XS1713474671 - BONO CELANESE US HOLDINGS 1,25 2025-02-11	EUR	0	0,00	91	1,63
XS2001315766 - BONO EURONET WORLDWIDE IN 1,38 2026-05-22	EUR	90	1,45	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		183	2,97	192	3,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.911	63,27	3.579	63,99
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	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		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		3.911	63,27	3.579	63,99
JE00BN7KB334 - ACCIONES ETC WT NATURAL GAS	USD	0	0,00	104	1,87
GG00BMGYLN96 - ACCIONES Burford Capital	USD	24	0,39	16	0,29
DK0062498333 - ACCIONES Novo-Nordisk	DKK	47	0,76	0	0,00
FR0014004L86 - ACCIONES Dassault Aviation	EUR	0	0,00	35	0,63
FR0013447729 - ACCIONES Verallia	EUR	54	0,87	46	0,83
US0090661010 - ACCIONES Airbnb Inc	USD	34	0,55	38	0,68
US7223041028 - ACCIONES Pinduoduo Inc	USD	27	0,43	28	0,50
US57667L1070 - ACCIONES Match Group INC	USD	52	0,85	32	0,57
US60855R1005 - ACCIONES Molina Healthcare In	USD	26	0,43	29	0,52
US46266C1053 - ACCIONES IQVIA Hold Inc	USD	27	0,43	0	0,00
US57060D1081 - ACCIONES Marketaxess Hold Inc	USD	25	0,40	0	0,00
GB00BGDT3G23 - ACCIONES Rightmove PLC	GBP	28	0,45	23	0,42
NL0012866412 - ACCIONES Semiconductor Indust	EUR	38	0,62	0	0,00
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	29	0,48	0	0,00
GB0002018363 - ACCIONES Clarkson PLC	GBP	30	0,49	0	0,00
FR0010908533 - ACCIONES Edenred	EUR	39	0,64	32	0,57
US0367521038 - ACCIONES Elevance Health Inc	USD	23	0,37	25	0,44
FR0011726835 - ACCIONES Gaztransport et Tech	EUR	47	0,76	36	0,64
US8740391003 - ACCIONES Taiwan Semiconductor	USD	38	0,62	38	0,68
DE0005313704 - ACCIONES Carl Zeiss Meditec	EUR	0	0,00	30	0,53
NL0006294274 - ACCIONES Euronext NV	EUR	58	0,94	43	0,77
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	36	0,58	44	0,78
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	30	0,49	31	0,55
US7960508882 - ACCIONES Samsung Electron-GDR	USD	37	0,60	35	0,63
US98978V1035 - ACCIONES Zoetis	USD	20	0,32	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	44	0,71	40	0,71
DK0060079531 - ACCIONES DSV A/S	DKK	31	0,50	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	45	0,73	46	0,82
US1252691001 - ACCIONES CF Industries	USD	20	0,32	21	0,37
FR0000121485 - ACCIONES Kering	EUR	46	0,75	41	0,72
US8835561023 - ACCIONES Thermo Electron Corp	USD	34	0,56	0	0,00
IL0010824113 - ACCIONES Check Point Software	USD	0	0,00	27	0,48
US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems	USD	26	0,43	0	0,00
US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp	USD	40	0,65	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	42	0,68	41	0,73
US0846707026 - ACCIONES Berkshire Hathaway	USD	41	0,67	44	0,78
US0970231058 - ACCIONES Boeing	USD	35	0,57	34	0,61
GB0007188757 - ACCIONES Rio Tinto	GBP	31	0,50	36	0,64
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	41	0,66	47	0,83
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	22	0,36	17	0,31
TOTAL RV COTIZADA		1.269	20,56	1.057	18,90
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		1.269	20,56	1.057	18,90
US03210A1079 - PARTICIPACIONES Breakwave Dry Bulk S	USD	95	1,54	50	0,89
BMG430345634 - PARTICIPACIONES Harmony Capital Spec	EUR	2	0,04	3	0,05
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES Pimco Div Inc-Fund I	EUR	116	1,88	111	1,99
TOTAL IIC		214	3,46	164	2,93
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.394	87,29	4.799	85,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.680	91,92	5.099	91,19
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0925276114 - RENTA FIJA NovoBancoI-0.09 2049-06-12	EUR	1	0,01	1	0,01

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)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total