

DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 4828

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: GESIURIS, S.A., S.G.I.I.C. **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** A1 (Moody's)

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

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

Dirección

RBLA De Catalunya, 00038, 9º
08007 - Barcelona
932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiuris.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: 14/11/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo tiene una exposición mínima del 75% en renta variable, sin que existan límites predeterminados en lo que se refiere a la distribución de activos por capitalización bursátil. Invertirá principalmente en valores de países de la Zona Euro, EE. UU, UK, Suiza y demás países de la OCDE. Además podrá invertir en países emergentes hasta un 20%. El resto de exposición será a renta fija, preferentemente de emisores públicos, de países de la OCDE, con duración media inferior a 18 meses. La calificación crediticia será media-alta (investment grade). Dentro de la renta fija se incluyen depósitos en entidades de crédito, e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, con la misma calidad crediticia que el resto de la renta fija. La metodología de selección de valores del fondo se centra exclusivamente en el concepto "profundamente valor" (deep value), que supone realizar un exhaustivo análisis de las compañías seleccionadas exigiendo el cumplimiento de los parámetros de calidad y de análisis fundamental establecidos. El fondo no invertirá en mercados de reducida dimensión y limitado volumen de contratación. No existe límite en cuanto a la exposición a divisa. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, que sean o no del grupo de la Gestora. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en: - Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atiende los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.

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	0,10	0,03	0,10	0,10
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,11	3,19	2,11	3,30

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	5.101.749,59	5.111.887,60
Nº de Partícipes	161	165
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	70.819	13,8814
2024	73.073	14,2948
2023	58.716	13,1059
2022	49.574	10,9772

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	0,62	0,00	0,62	0,62	0,00	0,62	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	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	-2,89	1,82	-4,63	1,12	-0,11	9,07	19,39	-13,55	-5,40

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,01	03-04-2025	-4,01	03-04-2025	-2,85	16-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	3,17	12-05-2025	3,17	12-05-2025	3,61	09-03-2022

(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	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,24	17,37	10,21	8,11	11,51	9,28	11,00	17,23	29,22
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,43	0,48	0,64	0,44	0,52	3,04	0,86	0,44
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,21	9,21	9,12	11,13	11,05	11,13	11,69	12,44	11,50

(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)	0,66	0,33	0,33	0,34	0,34	1,34	1,33	1,34	1,95

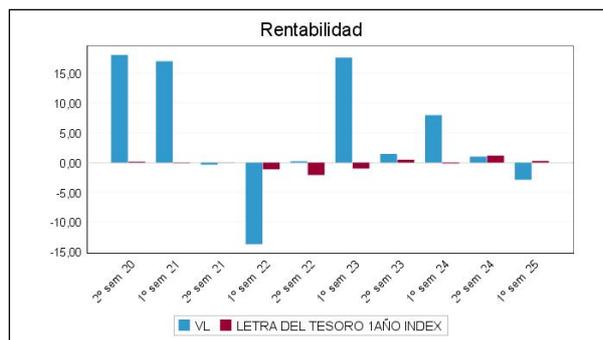
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	31.919	1.195	1,36
Renta Fija Internacional	14.501	128	0,83
Renta Fija Mixta Euro	11.001	179	1,09
Renta Fija Mixta Internacional	921	24	0,14
Renta Variable Mixta Euro	7.807	99	2,22
Renta Variable Mixta Internacional	31.633	343	1,03
Renta Variable Euro	38.770	1.512	18,40
Renta Variable Internacional	188.216	3.775	-0,51
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	102.423	2.152	1,82
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	427.192	9.407	2,16

*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	67.680	95,57	67.649	92,58
* Cartera interior	12.746	18,00	12.103	16,56

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	54.933	77,57	55.545	76,01
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.702	3,82	5.285	7,23
(+/-) RESTO	437	0,62	140	0,19
TOTAL PATRIMONIO	70.819	100,00 %	73.073	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)	73.073	66.621	73.073	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,24	8,14	-0,24	-103,03
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,91	1,25	-2,91	-342,07
(+) Rendimientos de gestión	-2,14	2,03	-2,14	-210,11
+ Intereses	0,18	0,28	0,18	-32,84
+ Dividendos	1,18	0,51	1,18	141,63
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-2,38
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,42	1,25	-3,42	-385,55
± 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	-62,66
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,08	0,00	-0,08	-205.789,79
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,77	-0,78	-0,77	2,89
- Comisión de gestión	-0,62	-0,69	-0,62	-6,50
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-2,77
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	4,31
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-31,79
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,04	-0,11	158,68
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	63,27
+ 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	63,27
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	70.819	73.073	70.819	

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

3. Inversiones financieras

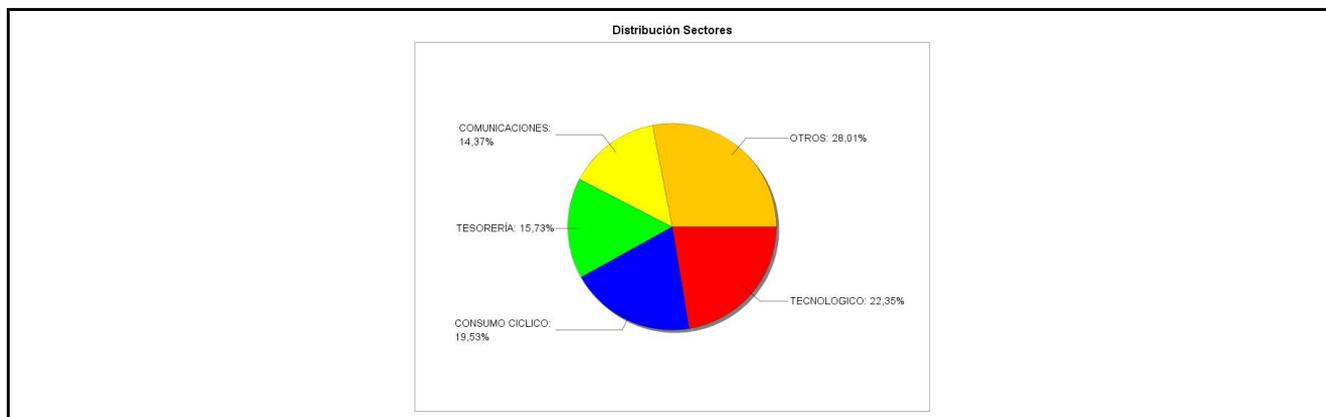
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	8.000	11,30	8.000	10,95
TOTAL RENTA FIJA	8.000	11,30	8.000	10,95
TOTAL RV COTIZADA	4.746	6,69	4.103	5,61
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	4.746	6,69	4.103	5,61
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	12.746	17,99	12.103	16,56
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	54.903	77,52	55.527	75,98
TOTAL RV NO COTIZADA	31	0,04	18	0,02
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	54.933	77,56	55.545	76,00
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	54.933	77,56	55.545	76,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	67.680	95,55	67.648	92,56

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

Con fecha 23/05/25 se comunica la modificación del lugar de publicación del VL, siendo éste exclusivamente la página web de la Gestora.

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 30/06/2025 existía una participación equivalente a 3303488,98 títulos, que representaba el 64,75 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa. Durante el período se han efectuado con la Entidad Depositaria operaciones de Deuda pública con pacto de recompra por importe de 976000000€. Este importe representa el 10,55 por ciento sobre el patrimonio medio diario.

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 del año ha sido un periodo bastante volátil para la renta variable, marcado por los cambios de aranceles de la administración estadounidense, sacudiendo a los mercados, principalmente el norteamericano, las divisas e incrementado de forma notable la incertidumbre en la economía mundial.

Trump no solo inició durante el pasado semestre una nueva guerra comercial global, sino que, además, ha generado dudas profundas sobre la estabilidad y la credibilidad de la primera economía mundial. La alarma entre los inversores e instituciones financieras fue considerable a partir del pasado 2 de abril; bautizado como el "Día de la Liberación". La mayoría de los analistas lo calificó como un punto de inflexión en la política comercial estadounidense. Los mercados reaccionaron inmediatamente con pánico. Solo en los dos días posteriores al "Liberation Day", la bolsa estadounidense

perdió aproximadamente 6,6 billones de dólares en valor bursátil, según datos del Dow Jones; la mayor destrucción de valor accionarial jamás registrada en tan breve periodo.

En resumen, el mes de abril empezó con el índice norteamericano S&P 500 probando sus mínimos de 2025. Todo ello llevó al peor comienzo de año de este índice de los últimos 15 años. También fue el peor desempeño con relación a los mercados europeos desde 1988 y, el peor comienzo bursátil de un ciclo presidencial estadounidense en los últimos tres mandatos y la caída de sentimiento más pronunciada de la década.

Esta tormenta financiera obligó a Trump a suavizar parcialmente su postura inicial, anunciando una pausa temporal de 90 días en la que fijó aranceles generales del 10%, excepto para China. Finalmente, parece ser que con esta nación está negociando aranceles más laxos.

Recuerdo cómo un banco de renombre internacional aconsejaba prácticamente situarse en liquidez ante lo que se avecinaba. Sí que es cierto, que se produjo una fuerte oscilación en los mercados, con bajadas pronunciadas en casi todos los activos. Sin embargo, tan fuerte fue la caída, como la recuperación.

En definitiva, el mercado sigue totalmente obsesionado con el corto plazo y los cambios en las expectativas macroeconómicas siguen siendo constantes, avivando las fuertes oscilaciones en las bolsas mundiales como hemos visto en este último semestre. Unas oscilaciones que hemos aprovechado, una vez más, para sembrar e invertir a medio largo plazo en negocios con gran potencial de revalorización y que nos van a dar grandes alegrías en forma de plusvalías en el futuro. Pero debemos tener paciencia. Nuestra estrategia es largoplacista, basada en el análisis fundamental y la valoración, siempre ha sido clave para poder dar a nuestros inversores una rentabilidad razonable, que siempre ha estado cercana al 10% anual de media desde nuestros inicios en el año 2008.

Balance macroeconómico del 1º semestre de 2025

Los principales riesgos siguen en el aumento de los desequilibrios macroeconómicos y, sobre todo, el alto sobreendeudamiento de los países desarrollados. Hasta ahora, los mercados han sido muy complacientes al respecto, porque contaban con el apoyo de los bancos centrales o los gobiernos. Pero ahora, los estados necesitan crecer a tasas aceptables, y eso requiere cierta disciplina presupuestaria. Y es aquí donde el equilibrio es muy frágil. El plan es similar para Europa y para Estados Unidos. Pero Europa tiene otros problemas añadidos que ralentizan sus negocios: como la sobreregulación, proteccionismo, estatismo y burocracia. Desgraciadamente la administración Trump también es intervencionista y manifiestamente proteccionista y, aunque exista menos regulación, adolece de una disciplina presupuestaria heredada de la horrenda administración Biden.

A riesgo de quedarnos cortos, en estos últimos 6 meses han ocurrido importantes acontecimientos:

- Trump 2.0: Una agenda sin precedentes para reorientar las políticas fiscales, regulatorias, de inmigración, de seguridad nacional y comerciales de EE.UU.
- En Alemania, las elecciones generales han provocado un giro de 180º en la política fiscal y de defensa.
- En la cumbre de la OTAN del pasado mes de junio, los 32 países miembros firmaron y acordaron elevar su gasto anual en defensa y seguridad hasta el 5% del PIB para 2035, desglosado en 3,5% para defensa propiamente dicha y 1,5% para infraestructura crítica, ciberseguridad y resiliencia, con una revisión proyectada para 2029.

Cambio en el orden mundial: la política predomina sobre la economía

Efectivamente, la política marca el ritmo de la economía. El orden mundial tradicional, en el que la economía dictaba las políticas, se ha invertido. Este giro está dando lugar a cambios bruscos en las decisiones gubernamentales, que a su vez están transformando alianzas comerciales, económicas y de seguridad. Los efectos de esta nueva dinámica no solo se sienten en el presente, sino que tendrán repercusiones profundas durante los próximos años.

Históricamente, los mercados, el comercio internacional y la inversión guiaban las decisiones políticas. Sin embargo, en la actualidad observamos cómo las prioridades políticas, ya sean estratégicas, ideológicas o de seguridad nacional, están redefiniendo las reglas económicas. La creciente rivalidad entre grandes potencias como Estados Unidos y China, el auge del proteccionismo, las sanciones económicas y las agendas medioambientales impulsadas por políticas de Estado, son ejemplos claros de esta transformación.

Los bancos centrales bajan tipos excepto la FED

Los bancos centrales de los mercados desarrollados han comenzado a reducir los tipos de interés, pero los fundamentos que sostenían la narrativa de un aterrizaje suave de la economía mundial, la excepcionalidad de Estados Unidos y la desinflación están siendo puestos en entredicho por el aumento de las tensiones comerciales a nivel global.

En este contexto, Jerome Powell, al frente de la Reserva Federal (Fed), mantiene una postura prudente de “esperar y ver” hasta que el panorama comercial se aclare. El sólido dato de empleo en junio le proporciona un margen adicional para mantener esta estrategia, al menos hasta la reunión de septiembre, cuando previsiblemente habrá mayor visibilidad sobre el rumbo de la política comercial estadounidense.

Por su parte, las actas del Banco Central Europeo (BCE) reflejan un tono claramente acomodaticio (dovish), sugiriendo una creciente disposición a implementar nuevos recortes de tipos de interés si las condiciones macroeconómicas así lo requieren.

La amenaza de la deuda

El aumento de la deuda pública limita la flexibilidad. Los abultados déficits implican que hay menos margen para gastar en periodos de dificultad, lo que amplifica los riesgos económicos y refuerza la dependencia de la política monetaria de los bancos centrales.

No obstante, a pesar de que cada vez es más alta, la deuda sigue siendo sostenible en la mayoría de los países desarrollados. Entre las excepciones más notables se encuentran Japón (240% del PIB), la segunda nación más endeudada del mundo tras Sudán, EE.UU. (124% del PIB), Italia (135% del PIB) y Francia (113% del PIB), donde la deuda sigue una trayectoria insostenible a largo plazo, incluso más que el año pasado. Todo ello contrasta con la deuda/PIB de países como Alemania (62,5% del PIB) o Países Bajos (47% del PIB) que han sido históricamente unos de los países más disciplinados fiscalmente en la eurozona (media del 81%).

En este sentido, durante el primer semestre de 2025, las stablecoins han ganado protagonismo en EE.UU. como alternativa digital al dinero fiduciario, impulsadas por su respaldo en activos seguros como deuda pública, depósitos bancarios y oro. La administración Trump ha aprobado la GENIUS Act, una ley que autoriza a ciertos bancos regulados a emitir este tipo de monedas bajo estrictos requisitos de respaldo 1:1, transparencia operativa y prohibición del pago de intereses. Esta normativa, que entrará en vigor el próximo 25 de julio, busca integrar las stablecoins en el sistema financiero oficial, lo que podría aumentar significativamente la demanda de deuda del Tesoro estadounidense, siendo un mecanismo indirecto de financiación pública.

Debilitamiento del dólar

Normalmente, ante situaciones de incertidumbre global, el dólar se fortalece y los bonos estadounidenses actúan como refugio seguro. Sin embargo, en esta ocasión el dólar se ha depreciado significativamente durante el 1º semestre de 2025 (-12,12%) frente al euro y el resto de las divisas. En cambio, el euro, paradójicamente, se ha revalorizado frente a la mayoría de las divisas mundiales. La depreciación del dólar ha sido considerable y querida por la administración Trump, de momento. Ello repercute en la rentabilidad al cierre del 1º semestre de nuestra cartera, a pesar de obtener una rentabilidad positiva en las acciones invertidas.

Cambian las perspectivas económicas y de inflación mundiales

Fuera de EE.UU., las principales economías desarrolladas se enfrentan a claros desafíos en términos de crecimiento, mientras que los países de mercados emergentes se ven respaldados por una gestión prudente de la deuda, pero también influidos por los cambios que experimentan el comercio mundial y las políticas de los mercados desarrollados.

Europa

El crecimiento de la eurozona podría desacelerarse en los próximos cinco años, lastrado por una demografía más débil y el menor crecimiento de la productividad. La región se ha quedado rezagada en la carrera tecnológica mundial, se enfrenta a una dura competencia por parte de China y lucha contra el alto coste de la energía en un entorno comercial menos favorable.

Tampoco es previsible que la inflación regrese al 1% en el que se instaló antes de la pandemia, debido a la desglobalización y al repunte de las expectativas de inflación, aunque sí es probable que se sitúe por debajo del objetivo del 2% fijado por el Banco Central Europeo.

China

China está en camino de convertirse en la mayor economía del mundo con un crecimiento del PIB que ronda el 5%. De mantenerse este ritmo o uno similar, es cuestión de tiempo que se produzca el esperado sorpasso a EE.UU. en PIB en dólares corrientes. Para conseguirlo, Pekín está siguiendo unas políticas orientadas a estimular el consumo, la manufactura y la tecnología que buscan reducir la dependencia de China del exterior, y lograr que solo se importe lo que China no pueda producir por causas de motivo mayor.

Sin embargo, las presiones deflacionarias y las limitaciones estructurales sugieren que el crecimiento seguirá una trayectoria más lenta. Aunque China sigue siendo un centro manufacturero mundial, las tensiones comerciales y geopolíticas generan dudas sobre el papel de las exportaciones como un motor de crecimiento fiable.

Cuáles son las incertidumbres pendientes:

1º Administración Trump

Por un lado, tenemos una administración Trump como mínimo sorprendente, que ha marcado en sus inicios la economía mundial mediante tweets. La cuestión es si todo ello obedece a algún plan. Algunos analistas creen que Trump utiliza sus declaraciones para negociar desde una posición de fuerza, especialmente en asuntos como el comercio con China, las relaciones con la Reserva Federal o incluso para influir en la cotización del dólar. Otros, en cambio, consideran que muchas de sus acciones eran reactivas, basadas más en impulsos que en una estrategia a largo plazo. Por lo visto, una gran parte de la deuda estadounidense vence este año y toca renegociar bien. En años en los que vencen grandes volúmenes de deuda, el Tesoro debe planificar cuidadosamente sus emisiones para evitar tensiones en los mercados.

2º Los conflictos geopolíticos y bélicos

Los conflictos geopolíticos, desgraciadamente, siguen afectando a la economía. La guerra de Rusia con Ucrania sigue siendo un tema de inestabilidad y de incertidumbre por si esta guerra se puede escalar a un conflicto bélico superior a nivel mundial. Por otro lado, el interminable conflicto en Oriente Medio sigue provocando tensiones entre Israel y los países

árabes circundantes, con el drama humanitario de Gaza, sumado a una confrontación directa entre Irán e Israel, con la participación de EE.UU. bombardeando infraestructuras claves del programa nuclear persa. Aunque por ahora el conflicto parece no haber escalado, la región sigue siendo un polvorín geopolítico. Cualquier incidente puede tener repercusiones globales, especialmente en los precios del petróleo y la estabilidad en los mercados financieros. Pero no debemos olvidar que actualmente, existen más de 40 conflictos armados o tensiones geopolíticas activas en el mundo, muchos de los cuales no reciben cobertura mediática constante pero que, sin embargo, tienen un impacto profundo a nivel regional e incluso global.

3) Desaceleración de la economía o inicio de recesión

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) el crecimiento global previsto se ha ajustado a la baja: de aproximadamente un 3,3% al 2,8% en 2025, debido principalmente al impacto de los aranceles de EE.UU. y el aumento de la incertidumbre comercial.

Aunque resulta evidente que la economía está perdiendo ritmo, lo cierto es que lo hace con menor intensidad de la que muchos preveían. Cada día parece menos probable que se produzca una recesión en el sentido estricto del término; más bien, estaríamos ante una desaceleración del crecimiento económico.

En cualquier caso, lo que está claro es que realizar inversiones basándose exclusivamente en previsiones económicas o incertidumbres resulta complicado e incierto. Por ello, creemos que es más sensato y rentable enfocarse en un análisis exhaustivo de las compañías, apostando por inversiones sólidas y de largo plazo.

El oro en máximos.

En conjunto, desde enero hasta junio de 2025, el oro ha subido un 27% respecto al cierre de 2024. Los motivos se encuentran en la incertidumbre geopolítica mundial, el debilitamiento del dólar estadounidense y las compras robustas por parte de bancos centrales (más de 1.000 toneladas al año), que mantienen una presión sostenida sobre la demanda física. Precio del petróleo estable durante el primer semestre.

A pesar de los acontecimientos macroeconómicos y las tensiones geopolíticas, el precio del petróleo se mantuvo bastante estable en el 1º semestre de 2025. Ello se debió a un superávit de la oferta por la reversión de recortes de OPEC+, junto a una demanda global moderada e inventarios en alza a pesar de que las tensiones geopolíticas causaron movimientos temporales.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre el fondo se ha mantenido en la misma línea que en anteriores periodos.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos. En este sentido, el índice de referencia o benchmark establecido por la Gestora en el presente informe es Letras del Tesoro a 1 año. En el período, éste ha obtenido una rentabilidad del 0,27% con una volatilidad del 0,45%, frente a un rendimiento de la IIC del -2,89% con una volatilidad del 14,24%.

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

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 70.819.418,63 euros, lo que supone un - 3,08% comparado con los 73.073.235,75 euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 161 participes, -4 menos de los que había a 31/12/2024.

La rentabilidad neta de gastos de DEEP VALUE INTERNATIONAL, FI durante el semestre ha sido del -2,89% con una volatilidad del 14,24%.

El ratio de gastos trimestral ha sido de 0,33% (directo 0,33% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 0,66%.

La comisión sobre resultados acumulada es de 0€.

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

Dentro de los productos gestionados en Gesiuris, no existe ninguna IIC con la misma filosofía exacta de inversión, con lo que sus rendimientos no son comparables.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre hemos sido muy activos debido a las importantes correcciones del mes de abril, tras el anuncio de aranceles por parte de la administración Trump. Hemos reforzado posiciones en compañías que ya tenemos en cartera y que cotizaban a niveles especialmente atractivos, sobre todo en el sector de lujo, que consideramos el más sobrevalorado. Además, hemos incorporado nuevas compañías con balances sólidos, altos niveles de flujo de caja libre y que, según nuestras valoraciones, presentaban un descuento significativo respecto a su valor intrínseco, lo que potenciará el valor de nuestro Fondo con altas tasas de rentabilidad a medio y largo plazo. En este sentido, las compañías más relevantes adquiridas durante el 1º semestre han sido las siguientes:

SCHLUMBERGER; NOV INC; TULLOW OIL; PAREX RESOURCES; REMY COINTREAU; BROWN FORMAN; PRADA; PUIG BRANDS; APPLOVIN; ARISTA NETWORKS; RENISHAW; BODYCOTE; MERCK; EUROFINS y DECKERS OUTDOOR.

Por el contrario, salen de nuestra cartera las siguientes compañías: OCI NV (Desde 2023 en cartera/rentabilidad del

+18,9%); NAVIGATOR (2023/+4,5%); HARVIA (2023/+120,3%); PINTEREST (2020/-40,2%); VERTIV (2024/+30,5%); CARNIVAL (2020/+13,9%); CATALYST PHARMACEUTICALS (2024/+65,5%); VERIZON (2022/+16,5%); BAIDU (2019/-9,5%); JD.COM (2019/ -7,4%) y TELEFÓNICA (2018/+2,2%).

Las compañías de nuestra cartera que mejor se han comportado durante el primer semestre y que más han contribuido a nuestra rentabilidad por este orden han sido: MICROSOFT (18,01%); META (26,06%); TÉCNICAS REUNIDAS (74,38%); BABCOCK INTERNATIONAL (129,37%); ALLIANZ (16,29%); DASSAULT AVIATION (52,23%) y NETEASE (52,46%).

Las compañías que menos han contribuido a nuestra cartera durante el primer semestre han sido LVMH (-30,04%); WOLTERS KLUWER (-11,5%); APPLE (-18,07%); SMURFIT WESTROCK (-27,20%) e INDITEX (-11%).

Durante el primer semestre del año, seis de las diez principales compañías en las que está invertido nuestro Fondo han experimentado caídas significativas. Esto resulta poco habitual, especialmente teniendo en cuenta la alta calidad de dichas empresas.

A pesar de ello, DEEP VALUE ha mostrado una notable resiliencia, respaldado por la diversificación de nuestra cartera de inversiones. En muchos casos, hemos aprovechado estas correcciones para reforzar posiciones en compañías que seguimos considerando con un elevado potencial de revalorización. Con los actuales niveles de infravaloración, estamos convencidos de que estas inversiones contribuirán de forma positiva al rendimiento del Fondo en el medio y largo plazo.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo. El grado de cobertura promedio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00. El grado de apalancamiento medio a través de derivados en el período ha sido del 0,00.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de -429,09 €.

d) Otra información sobre inversiones.

A cierre del semestre se mantienen en cartera dos activos clasificados como 48.1.j: derechos de Prosus y ADR de Impala Platinum.

Incumplimientos pendientes de regularizar a final de período: Superado límite del 10% en un emisor de forma sobrevenida.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo medio en Renta Variable asumido por la IIC ha sido del 83,50% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 14,24%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada."

En el semestre no se ha ejercido el derecho a voto en ninguna JGA.

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.

No aplica

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Un año de siembra estratégica en valor

A pesar del retroceso en sectores donde mantenemos una elevada exposición, como el lujo o los semiconductores, el primer semestre de 2025 puede calificarse como uno de los periodos de mayor siembra desde que iniciamos nuestra andadura en 2008.

Las fuertes caídas sufridas por los mercados el pasado mes de abril, provocadas por el anuncio de aranceles masivos por parte de la administración Trump hacia terceros países, nos brindaron la oportunidad de ampliar posiciones en compañías de alta calidad que habían sido claramente sobrevendidas.

Actualmente se está produciendo una situación excepcional en los mercados: numerosos sectores y empresas de calidad se encuentran fuertemente infravalorados y cotizando a precios inusualmente atractivos. En contraste, otros sectores muestran una clara sobrecompra, con valoraciones excesivamente elevadas. Esta dicotomía configura un entorno propicio

para continuar invirtiendo con disciplina y convicción.

Sectores como el lujo, los semiconductores, el farmacéutico, las materias primas y el industrial presentan, en líneas generales, valoraciones muy atractivas. Dentro de cada uno de ellos, nos enfocamos en identificar y seleccionar compañías líderes, con una visión de inversión a medio y largo plazo, con el objetivo de generar retornos excepcionales.

Observamos una abundancia de oportunidades en compañías medianas y pequeñas de gran calidad, con caja neta, altos retornos sobre el capital, presencia global y liderazgo en sus respectivos nichos, que en la actualidad presentan valoraciones razonables.

CONCLUSIÓN

Deep Value Internacional es un fondo de inversión diversificado en más de 150 compañías, donde el 50% de la cartera se concentra en las 20 primeras inversiones. Esta estructura refleja una estrategia de alta convicción y visión a largo plazo.

Las principales posiciones están compuestas por compañías con fundamentales sólidos, modelos de negocio contrastados y alta visibilidad, y son precisamente las que aportan estabilidad y fortaleza al Fondo. A su vez, muchas de las posiciones con menor peso no responden a una menor calidad, sino a que se encuentran en fases iniciales de nuestras tesis de inversión, en situaciones de clara infravaloración o en procesos de transformación aún no reconocidos por el mercado. Estas ideas están llamadas a ganar peso de forma natural conforme sus fundamentales se consoliden, ofreciendo una fuente adicional de crecimiento sin necesidad de asumir riesgos innecesarios. Es esta combinación la que nos lleva a afirmar, con plena convicción, que estamos ante una de las carteras con mayor potencial de revalorización a medio y largo plazo que hemos gestionado.

A diferencia de años anteriores, nuestra rentabilidad en lo que va de año está por debajo de los índices de referencia. Este comportamiento no refleja en absoluto el valor intrínseco de las compañías seleccionadas ni el potencial que encierra la cartera. Muchas de nuestras principales posiciones han sufrido caídas significativas y, sin embargo, la cartera ha demostrado una notable resiliencia.

Además, hemos invertido en sectores y compañías que hoy están fuera del radar de la mayoría de los inversores, pero que tienen un elevado potencial de revalorización en los próximos años. Este enfoque requiere paciencia, pero también claridad en la comunicación: no se trata de una apuesta especulativa, sino de una estrategia coherente basada en valoraciones muy atractivas, fundamentales sólidos y dinámicas estructurales que todavía no han sido puestas en precio por el mercado.

En resumen, estamos construyendo valor allí donde el mercado aún no ha puesto el foco. La combinación de convicción, paciencia y una diversificación cuidadosamente estructurada otorga a nuestro Fondo, un equilibrio robusto entre estabilidad y crecimiento, y lo posiciona favorablemente ante cualquier entorno de mercado, con potencial de generar rentabilidades superiores a medio y largo plazo.

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
ES0000012N43 - REPO CACEIS 1,78 2025-07-01	EUR	8.000	11,30	0	0,00
ES00000127A2 - REPO CACEIS 2,36 2025-01-02	EUR	0	0,00	8.000	10,95
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		8.000	11,30	8.000	10,95
TOTAL RENTA FIJA		8.000	11,30	8.000	10,95
ES0183746108 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	11	0,01	10	0,01
ES0105777017 - ACCIONES PUIG BRANDS SA-B	EUR	356	0,50	0	0,00
ES0105634002 - ACCIONES ENERSIDE ENERGY SA	EUR	7	0,01	10	0,01
ES0105513008 - ACCIONES SOLTEC POWER HOLDING	EUR	6	0,01	6	0,01
ES0105548004 - ACCIONES GRUPO ECOENER SA	EUR	67	0,09	61	0,08
ES0105546008 - ACCIONES LINEA DIRECTA ASEGUR	EUR	91	0,13	73	0,10
ES0167733015 - ACCIONES ORYZON GENOMICS SA	EUR	21	0,03	11	0,02
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	1.657	2,34	1.862	2,55
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	212	0,30	200	0,27
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING	EUR	286	0,40	273	0,37
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	43	0,06	44	0,06
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	157	0,22	130	0,18
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	351	0,50	223	0,31
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	764	1,08	484	0,66
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	0	0,00	118	0,16
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCCIDENTE	EUR	357	0,50	260	0,36
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	361	0,51	339	0,46
TOTAL RV COTIZADA		4.746	6,69	4.103	5,61

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		4.746	6,69	4.103	5,61
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		12.746	17,99	12.103	16,56
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
CA06849F1080 - ACCIONES BARRICK MINING CORP.	USD	18	0,02	0	0,00
US03831W1080 - ACCIONES APPROVIN CORP	USD	126	0,18	0	0,00
US1156372096 - ACCIONES BROWN-FORMAN CORP	USD	40	0,06	0	0,00
BMG1466R1732 - ACCIONES BORR DRILLING LTD	USD	82	0,12	57	0,08
US0404132054 - ACCIONES ARISTA NETWORKS INC	USD	61	0,09	0	0,00
US6792951054 - ACCIONES OKTA INC	USD	72	0,10	65	0,09
US92837L1098 - ACCIONES VISTA ENERGY SAB CV	USD	45	0,06	57	0,08
BMG8726T1053 - ACCIONES TEEKAY CORP LTD	USD	122	0,17	117	0,16
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	47	0,07	87	0,12
FI4000198031 - ACCIONES QT GROUP QYJ	EUR	57	0,08	67	0,09
IT0005383291 - ACCIONES FERRETTI SPA	EUR	190	0,27	169	0,23
US6536561086 - ACCIONES NICE LTD ADR	USD	244	0,34	148	0,20
DE000SHA0019 - ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	64	0,09	59	0,08
AT000A3EPA4 - ACCIONES AMS AG	CHF	10	0,01	6	0,01
US7509171069 - ACCIONES RAMBUS INC	USD	109	0,15	179	0,24
IL0011974909 - ACCIONES ODDITY TECH LTD-CL A	USD	160	0,23	101	0,14
US98459U1034 - ACCIONES YALLA GROUP LTD	USD	283	0,40	194	0,27
IE00028FXN24 - ACCIONES SMURFIT WESTROCK PLC	GBP	1.095	1,55	1.561	2,14
US4441441098 - ACCIONES HUDSON TECHNOLOGIES	USD	48	0,07	47	0,06
NL0015001KT6 - ACCIONES BREMBO SPA	EUR	78	0,11	88	0,12
FR0014000MR3 - ACCIONES EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	30	0,04	0	0,00
US50077B2079 - ACCIONES KRATOS DEFENSE & SEC	USD	59	0,08	51	0,07
US92537N1081 - ACCIONES VERTIV HOLDINGS CO-A	USD	0	0,00	115	0,16
IL0011762130 - ACCIONES MONDAY.COM LTD	USD	95	0,13	81	0,11
US98986M1036 - ACCIONES ZYXEX INC	USD	28	0,04	101	0,14
CA1350861060 - ACCIONES CANADA GOOSE HOLDING	CAD	157	0,22	133	0,18
IT0003549422 - ACCIONES SANLORENZO SPA/AMEGL	EUR	254	0,36	277	0,38
US0420682058 - ACCIONES ARM HOLDINGS PLC	USD	72	0,10	63	0,09
JE00BYSS4X48 - ACCIONES NOVOCURE LTD	USD	8	0,01	14	0,02
AU000000PLS0 - ACCIONES PILBARA MINERALS LTD	AUD	13	0,02	23	0,03
PTPTI0AM0006 - ACCIONES NAVIGATOR CO SA/THE	EUR	0	0,00	54	0,07
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	0	0,00	95	0,13
US14888U1016 - ACCIONES CATALYST PHARMACEUTI	USD	0	0,00	91	0,12
FI4000306873 - ACCIONES HARVIA OYJ	EUR	0	0,00	96	0,13
IT0005359101 - ACCIONES ILPRA INDUSTRIA LAVO	EUR	35	0,05	32	0,04
GB00BL6NGV24 - ACCIONES DR. MARTENS PLC	GBP	98	0,14	98	0,13
DE000KGX8881 - ACCIONES KION GROUP AG	EUR	142	0,20	96	0,13
DE000PAG9113 - ACCIONES DR ING HC F PORSCHE	EUR	367	0,52	424	0,58
NL0012059018 - ACCIONES EXOR SPA	EUR	360	0,51	372	0,51
FR001400AJ45 - ACCIONES MICHELIN	EUR	177	0,25	178	0,24
FR0010528059 - ACCIONES STREAMWIDE SA	EUR	82	0,12	64	0,09
US56117J1007 - ACCIONES MALIBU BOATS INC	USD	33	0,05	45	0,06
IL0011595993 - ACCIONES INMODE LTD	USD	144	0,20	190	0,26
CH1175448666 - ACCIONES STRAUMANN HOLDING AG	CHF	280	0,40	283	0,39
DE0005313704 - ACCIONES CARL ZEISS MEDITEC	EUR	262	0,37	180	0,25
DE000DTR0CK8 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	121	0,17	111	0,15
US2561631068 - ACCIONES DOCUSIGN INC	USD	63	0,09	83	0,11
DE000WAF3001 - ACCIONES SILTRONIC	EUR	90	0,13	102	0,14
NL0012866412 - ACCIONES BE SEMICONDUCTOR	EUR	178	0,25	185	0,25
IT0005439085 - ACCIONES ITALIAN SEA GROUP SP	EUR	279	0,39	189	0,26
FR0014001PM5 - ACCIONES HYDROGEN REFUELING S	EUR	6	0,01	6	0,01
NL0015000M91 - ACCIONES WALLBOX NV	USD	0	0,00	6	0,01
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	435	0,61	286	0,39
GB00BL9YR756 - ACCIONES WISE PLC - A	GBP	170	0,24	210	0,29
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	224	0,32	174	0,24
US91332U1016 - ACCIONES UNITY SOFTWARE INC	USD	0	0,00	15	0,02
US12468P1049 - ACCIONES C3.AI INC-A	USD	80	0,11	128	0,18
US97651M1099 - ACCIONES WIPO LTD-ADR	USD	108	0,15	144	0,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
KYG070341048 - ACCIONES BAIDU INC	HKD	0	0,00	123	0,17
US72352L1061 - ACCIONES PINTEREST INC- CLASS	USD	0	0,00	14	0,02
DE0007461006 - ACCIONES PVA TEPLA AG	EUR	183	0,26	118	0,16
US62955J1034 - ACCIONES NATIONAL OILWELL	USD	95	0,13	0	0,00
US60770K1079 - ACCIONES MODERNA INC	USD	14	0,02	4	0,01
KYG8208B1014 - ACCIONES JJD.COM INC-ADR	HKD	0	0,00	121	0,17
KYG6427A1022 - ACCIONES NETEASE INC	HKD	422	0,60	315	0,43
KYG017191142 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDIN	HKD	515	0,73	440	0,60
US5533681012 - ACCIONES MP MATERIALS CORP	USD	21	0,03	11	0,02
DE000A3H2200 - ACCIONES NAGARRO SE	EUR	227	0,32	297	0,41
GB00BN7CG237 - ACCIONES ASTON MARTIN LAGONDA	GBP	12	0,02	17	0,02
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER	EUR	300	0,42	318	0,43
DE000A161408 - ACCIONES HELLOFRESH SE	EUR	0	0,00	41	0,06
GB00B1ZBKY84 - ACCIONES MONEY SUPERMARKET	GBP	144	0,20	130	0,18
US62914V1061 - ACCIONES NIO INC - ADR	USD	0	0,00	21	0,03
GB00B3FLWH99 - ACCIONES BODYCOTE PLC	GBP	239	0,34	211	0,29
DE0006452907 - ACCIONES NEMETSCHEK SE	EUR	184	0,26	140	0,19
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	414	0,58	334	0,46
US98980L1017 - ACCIONES ZOOM VIDEO COMMUNICA	USD	33	0,05	39	0,05
KYG596691041 - ACCIONES MEITUAN DIANPING-CLA	HKD	0	0,00	15	0,02
CA69946Q1046 - ACCIONES PAREX RESOURCES INC	CAD	26	0,04	0	0,00
US8522341036 - ACCIONES SQUARE INC-A	USD	141	0,20	201	0,28
IT0003874101 - ACCIONES PRADA SPA	HKD	217	0,31	0	0,00
KYG3777B1032 - ACCIONES GEELEY AUTOMOBILE HOL	HKD	147	0,21	156	0,21
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTL GROUP P	GBP	328	0,46	148	0,20
IM00BF0FMG91 - ACCIONES STRIX GROUP PLC	GBP	50	0,07	58	0,08
CA5592224011 - ACCIONES MAGNA INTERNATIONAL	USD	106	0,15	131	0,18
FR0013295789 - ACCIONES TFF GROUP	EUR	137	0,19	141	0,19
US90384S3031 - ACCIONES ULTA BEAUTY INC	USD	139	0,20	147	0,20
US4567881085 - ACCIONES INFOSYS LTD-SP ADR	USD	126	0,18	169	0,23
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS I	USD	200	0,28	202	0,28
US6976602077 - ACCIONES PAMPA ENERGIA SA-SPO	USD	53	0,07	76	0,10
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	161	0,23	162	0,22
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	383	0,54	361	0,49
US5184391044 - ACCIONES ESTEE LAUDER	USD	137	0,19	174	0,24
IT0004712375 - ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	30	0,04	41	0,06
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON ATHLETICA	USD	20	0,03	166	0,23
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH IN WO	EUR	146	0,21	470	0,64
IT0004965148 - ACCIONES MONCLER SPA	EUR	363	0,51	331	0,45
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	635	0,90	412	0,56
GB0007323586 - ACCIONES RENISHAW PLC	GBP	150	0,21	0	0,00
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	1.512	2,14	1.683	2,30
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	419	0,59	512	0,70
PA1436583006 - ACCIONES CARNIVAL CORP	USD	0	0,00	193	0,26
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	101	0,14	102	0,14
FR0000061137 - ACCIONES BUREAU VERITAS SA	EUR	125	0,18	110	0,15
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	361	0,51	472	0,65
GB0003718474 - ACCIONES GAMES WORKSHOP GROUP	GBP	227	0,32	193	0,26
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVIC	USD	72	0,10	41	0,06
DE0007472060 - ACCIONES WIREDCARD AG	EUR	0	0,00	0	0,00
US0378331005 - ACCIONES APPLE COMPUTERS INC	USD	1.780	2,51	2.419	3,31
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	117	0,17	141	0,19
US6701002056 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	USD	280	0,39	91	0,13
FR0000130395 - ACCIONES REMY COINTREAU	EUR	87	0,12	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	966	1,36	933	1,28
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE SURGICAL	USD	115	0,16	252	0,34
US67018T1051 - ACCIONES NU SKIN ENTERPRISES	USD	0	0,00	5	0,01
FR0000052292 - ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	841	1,19	780	1,07
GB0006731235 - ACCIONES ASSOCIATED BRITISH F	GBP	144	0,20	148	0,20
US83088M1027 - ACCIONES SKYWORKS SOLUTIONS	USD	95	0,13	128	0,18
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	1.280	1,81	1.282	1,75
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA	USD	900	1,27	1.004	1,37
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER AG	EUR	547	0,77	592	0,81
CA1366351098 - ACCIONES CANADIAN SOLAR INC	USD	0	0,00	27	0,04
GB0001500809 - ACCIONES TULLOW OIL PLC	GBP	70	0,10	0	0,00
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	118	0,17	143	0,20
US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC-C	USD	3.100	4,38	2.602	3,56
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE	USD	197	0,28	129	0,18
US0162551016 - ACCIONES ALIGN TECHNOLOGY INC	USD	289	0,41	206	0,28
NL0000852564 - ACCIONES AALBERTS INDUSTRIES	EUR	145	0,20	93	0,13
US2441991054 - ACCIONES DEERE & CO	USD	723	1,02	747	1,02
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHE	EUR	657	0,93	709	0,97
DE0006599905 - ACCIONES MERCK KGAA	EUR	55	0,08	0	0,00
US2435371073 - ACCIONES DECKERS OUTDOOR CORP	USD	44	0,06	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CH0114405324 - ACCIONES GARMIN LTD	USD	151	0,21	169	0,23
FR0000120321 - ACCIONES LOREAL SA	EUR	608	0,86	359	0,49
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	3.158	4,46	3.609	4,94
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	270	0,38	178	0,24
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	701	0,99	744	1,02
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNIC	USD	0	0,00	290	0,40
DE0005190037 - ACCIONES BMW	EUR	1.055	1,49	1.086	1,49
US8636671013 - ACCIONES STRYKER CORP	USD	336	0,47	348	0,48
IT0003153415 - ACCIONES SNAM SPA	EUR	77	0,11	64	0,09
FR0000120693 - ACCIONES BARRICK RICARD SA	EUR	42	0,06	54	0,07
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	185	0,26	205	0,28
US4370761029 - ACCIONES HOME DEPOT INC	USD	218	0,31	263	0,36
FR0000121014 - ACCIONES VMH	EUR	4.079	5,76	5.036	6,89
US9311421039 - ACCIONES WAL-MART STORES	USD	311	0,44	327	0,45
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	932	1,32	865	1,18
AN0068671086 - ACCIONES SCHLUMBERGER LTD	USD	115	0,16	0	0,00
US0758871091 - ACCIONES BECTON DICKINSON & CO	USD	110	0,15	164	0,22
CA0679011084 - ACCIONES BARRICK GOLD CORP.	USD	0	0,00	303	0,41
US67066G1040 - ACCIONES INVIDIA CORPORATION	USD	1.233	1,74	726	0,99
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	7.522	10,62	6.707	9,18
US4128221086 - ACCIONES HARLEY-DAVIDSON	USD	155	0,22	226	0,31
FR0000121485 - ACCIONES KERING SA	EUR	148	0,21	191	0,26
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	226	0,32	237	0,32
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	211	0,30	205	0,28
FR0000120644 - ACCIONES DANONE SA	EUR	230	0,32	216	0,30
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	250	0,35	206	0,28
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	1.445	2,04	1.243	1,70
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	352	0,50	360	0,49
CH0024638196 - ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	1.026	1,45	866	1,19
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	498	0,70	489	0,67
TOTAL RV COTIZADA		54.903	77,52	55.527	75,98
US4525533083 - ACCIONES IMPALA PLATINUM-SPON	USD	31	0,04	18	0,02
TOTAL RV NO COTIZADA		31	0,04	18	0,02
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		54.933	77,56	55.545	76,00
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		54.933	77,56	55.545	76,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		67.680	95,55	67.648	92,56

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)

A final del período la IIC tenía 8.000.000 € comprometidos en operaciones de recompra a 1 día (11,30% sobre el patrimonio en la misma fecha). La garantía real recibida en dicha operación son bonos emitidos por el Estado Español denominados en euros y con vencimiento a más de un año. La contraparte de la operación y custodio de las garantías recibidas es la entidad depositaria. La IIC no reutiliza las garantías reales recibidas en operaciones de recompra. El rendimiento obtenido con la operación es del 1,78%.