

BANKINTER PEQUEÑAS COMPANÍAS EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 3167

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: BANKINTER **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** A2 Moodys

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

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - C/ Pico San Pedro, 1. 28760 Tres Cantos (Madrid). Teléfono: 900 80 20 81.

Correo Electrónico

N/D

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: 15/04/2005

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: Se invertirá, directa o indirectamente a través de IIC (hasta un máximo del 10% del patrimonio), más del 75% de la exposición total en renta variable (RV), de mediana y baja capitalización de emisores/mercados mayoritariamente europeos. Además, se podrá invertir minoritariamente en RV de emisores/mercados de la OCDE (Japón, EEUU, etc.), y en menor medida de otros países no OCDE o emergentes.

La parte no invertida en RV estará expuesta, directa o indirectamente a través de IIC, a renta fija pública o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos y depósitos) de emisores/mercados de la OCDE/UE. Las emisiones tendrán calidad crediticia alta (mínimo A-) y media (entre BBB+ y BBB-) y hasta un 10% de la exposición total en emisiones con calidad baja (inferior a BBB-). Para emisiones no calificadas se tomará el rating del emisor. La duración media de la renta fija no está predeterminada. El riesgo divisa podrá alcanzar el 100% de la exposición total.

La inversión en activos de baja capitalización y baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al 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 y no 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, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. 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 atienda 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.
- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad 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 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	0,78	0,35	0,78	1,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,43	2,34	2,43	2,70

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE R	42.299,02	50.031,73	1.188	1.107	EUR	0,00	0,00	1	NO
CLASE C	4.120,62	5.311,27	1.194	1.556	EUR	0,00	0,00	1	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE R	EUR	19.929	21.751	25.888	28.325
CLASE C	EUR	2.152	2.549	3.202	6.183

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE R	EUR	471,1473	434,7378	433,5300	387,1037
CLASE C	EUR	522,2400	479,9741	474,8213	420,5948

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE R		0,79	0,00	0,79	0,79	0,00	0,79	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE C		0,40	0,00	0,40	0,40	0,00	0,40	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE R .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	8,38	7,04	1,25	-2,67	4,53	0,28	11,99	-27,24	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,87	04-04-2025	-4,87	04-04-2025	-5,45	24-01-2022
Rentabilidad máxima (%)	2,99	10-04-2025	2,99	10-04-2025	5,05	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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,96	21,38	13,75	10,87	13,70	11,84	15,43	24,19	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,41	
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,43	0,62	0,80	0,63	0,76	1,45	
50 % MSCI EUR MIDCAP TR + 50 % MSCI EUR SMCAP TR	17,64	22,21	11,71	10,10	13,59	11,17	14,48	21,94	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,98	11,98	12,13	14,70	14,56	14,70	15,29	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	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,92	0,46	0,46	0,48	0,48	1,91	1,91	1,89	1,91

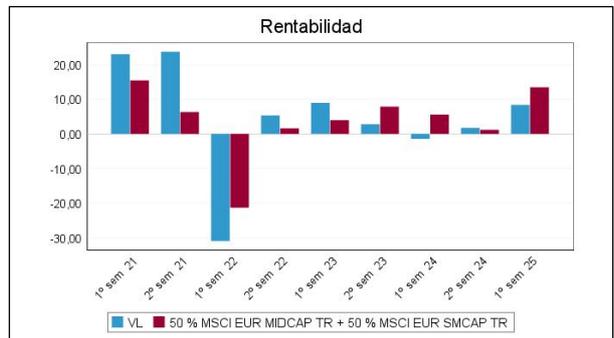
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



El 03/07/2020 se modificó la política de inversión del fondo. Por este motivo, se omite información histórica en determinados apartados de este informe anterior a esta fecha para periodos completos en los que el fondo no haya mantenido esta nueva política de inversión, entre ellos, en los gráficos de evolución del valor liquidativo y rentabilidad semestral/trimestral, conforme a lo establecido en la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la CNMV. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE C .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	8,81	7,25	1,45	-2,47	4,74	1,09	12,89	-26,65	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,87	04-04-2025	-4,87	04-04-2025	-5,45	24-01-2022
Rentabilidad máxima (%)	2,99	10-04-2025	2,99	10-04-2025	5,05	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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,96	21,38	13,75	10,87	13,70	11,84	15,43	24,19	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,41	
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,43	0,62	0,80	0,63	0,76	1,45	
50 % MSCI EUR MIDCAP TR + 50 % MSCI EUR SMCAP TR	17,64	22,21	11,71	10,10	13,59	11,17	14,48	21,94	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,91	11,91	12,07	14,63	14,49	14,63	15,22	16,06	

(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)	0,52	0,26	0,26	0,27	0,28	1,11	1,11	1,09	1,11

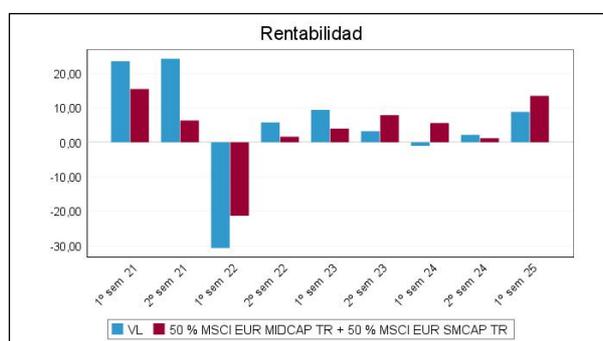
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



El 03/07/2020 se modificó la política de inversión del fondo. Por este motivo, se omite información histórica en determinados apartados de este informe anterior a esta fecha para periodos completos en los que el fondo no haya mantenido esta nueva política de inversión, entre ellos, en los gráficos de evolución del valor liquidativo y rentabilidad semestral/trimestral, conforme a lo establecido en la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la CNMV. "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	1.226.104	21.981	1,62
Renta Fija Internacional	3.596.486	27.850	1,49
Renta Fija Mixta Euro	171.363	7.164	2,42
Renta Fija Mixta Internacional	3.096.165	22.915	1,56
Renta Variable Mixta Euro	44.402	1.568	5,93
Renta Variable Mixta Internacional	3.446.160	25.497	1,57
Renta Variable Euro	246.004	7.140	16,81
Renta Variable Internacional	1.530.214	50.063	3,25
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	294.822	8.154	3,69
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	18.654	1.208	2,12
Global	48.677	2.439	-6,80
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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	2.543.025	29.402	1,14
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	129.805	3.145	3,24
Total fondos	16.391.881	208.526	1,92

*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	21.293	96,43	23.116	95,13
* Cartera interior	3.256	14,75	2.519	10,37
* Cartera exterior	18.037	81,69	20.597	84,76
* 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)	624	2,83	1.104	4,54
(+/-) RESTO	163	0,74	80	0,33
TOTAL PATRIMONIO	22.081	100,00 %	24.300	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	24.300	25.095	24.300	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-18,29	-4,64	-18,29	245,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,21	1,47	8,21	388,32
(+) Rendimientos de gestión	9,18	2,41	9,18	234,31
+ Intereses	0,05	0,09	0,05	-54,63
+ Dividendos	1,51	0,35	1,51	279,62
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,46	0,59	0,46	-31,30
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,52	2,13	7,52	208,90
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,09	-0,15	0,09	-152,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,45	-0,61	-0,45	-35,85
± Otros resultados	0,00	0,01	0,00	-121,58
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,97	-0,93	-0,97	-8,86
- Comisión de gestión	-0,75	-0,76	-0,75	-13,22
- Comisión de depositario	-0,05	-0,07	-0,05	-35,42
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,08	-0,07	-30,19
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	137,42
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,02	-0,10	302,64
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	22.081	24.300	22.081	

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

	SI	NO
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

30/05/2025
Modificación del lugar de publicación del valor liquidativo.

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

<p>c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.</p> <p>f) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario. El tipo medio ha sido de 2,45%.</p> <p>g) Durante el semestre Bankinter SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por el fondo, en concepto de comisión de depositaría, cuya cuantía para esta última se detalla en el apartado de datos generales de este informe; así como otros gastos por liquidación o intermediación de compraventa de valores por un importe de 4.909,17 euros y 3.283,39 euros, respectivamente, lo que representa un 0,02% y un 0,01% del patrimonio medio del fondo en el semestre, respectivamente.</p> <p>h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el Depositario) un procedimiento de</p>
--

autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

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 estuvo condicionado por una creciente incertidumbre y tensiones geopolíticas y comerciales a escala global, factores que impactaron significativamente tanto en la actividad económica como en los mercados financieros.

A comienzos de 2025, la actividad económica mundial mantenía un ritmo de crecimiento robusto, aunque de manera heterogénea por regiones y sectores. Ahora bien, las políticas de la nueva Administración estadounidense condujeron a una revisión sustancial a la baja en las previsiones de crecimiento mundial. El Fondo Monetario Internacional, por ejemplo, recortó su previsión de crecimiento del PIB global hasta 2,8% este año y 3% el que viene, desde 3,3% previsto en ambos casos en enero.

El proceso de desinflación global continuó gracias a la moderación de la inflación de servicios y a la caída de los precios energéticos (con repuntes puntuales en los momentos de tensión geopolítica en Oriente Medio). Dicho esto, el panorama podría complicarse en EEUU a causa de la subida de los aranceles.

Por este motivo, la Reserva Federal de Estados Unidos pausó su ciclo de recortes iniciado en septiembre de 2024 y mantuvo los tipos estables en el semestre, mientras que el Banco Central Europeo recortó los tipos en cuatro ocasiones hasta dejar el tipo de depósito en 2%.

Otras economías avanzadas como Reino Unido, Canadá y Suecia también realizaron recortes en los tipos de interés oficiales. En contraste, el Banco de Japón incrementó sus tipos de interés hasta 0,5% en enero, su nivel más alto desde 2008, manteniéndolos estables en los meses siguientes.

Los mercados financieros reaccionaron con volatilidad a la creciente incertidumbre. A principios de abril, el anuncio de los “aranceles recíprocos” por Estados Unidos provocó fuertes turbulencias globales, con caídas intensas en el precio de los activos de riesgo. El índice bursátil S&P500 llegó a caer -10% en dos sesiones, algo que no ocurría desde la pandemia. A diferencia de episodios anteriores, el dólar se depreció y la rentabilidad de la deuda americana aumentó. Sin embargo, la suspensión temporal de algunas medidas arancelarias a partir del 9 de abril mitigó las tensiones, y la mayoría de los activos financieros recuperaron sus niveles previos al 2 de abril.

La deuda soberana estadounidense también estuvo presionada, por las dudas sobre la situación fiscal del país y una rebaja de su calificación crediticia por Moody's.

Aun así, en el conjunto del semestre, los tipos de mercado de la deuda soberana de Estados Unidos cayeron sensiblemente. En concreto, la rentabilidad del bono americano a diez años descendió -34 puntos básicos hasta situarse en 4,23%, y la del bono a dos años cayó -52 puntos básicos hasta 3,72%.

Los tipos de largo plazo de Alemania aumentaron en previsión de mayores volúmenes de emisiones por sus planes de expansión fiscal. La rentabilidad del bono alemán a diez años subió +24 puntos básicos en el semestre hasta 2,61%.

Las primas de riesgo de la deuda periférica se relajaron, especialmente la de Italia (-29 puntos básicos en el semestre hasta 87 puntos básicos). La prima de riesgo española se redujo -6 puntos básicos hasta 64 puntos básicos.

Los diferenciales de crédito se ampliaron en el semestre, salvo en el caso del investment grade en euros.

El índice MSCI World de países desarrollados terminó subiendo +8,6% en el semestre y el índice MSCI Emergentes rebotó

+13,7% (rentabilidad en dólares). El Eurostoxx subió +8,3%, batiendo a la bolsa americana (S&P500 +5,5% en dólares que quedaría en -6% si lo pasamos a euros). El Topix japonés registró un ligero repunte de +2,4%.

Se produjo una fuerte dispersión sectorial. Dentro de la bolsa europea, por ejemplo, las financieras destacaron con un alza de +18,8% mientras que el sector de consumo cíclico registró una caída de -8,9%.

En los mercados cambiarios lo más destacado fue la depreciación del dólar. Su cruce con el euro subió +13,8% en el semestre, situando el tipo de cambio cerca de 1,18, nivel que no se veía desde septiembre de 2021.

Finalmente, en el mercado de materias primas se produjo una corrección en el precio del petróleo (-9,4% el Brent hasta 67,6 dólares el barril). Por su parte, el oro se revalorizó +25,9% hasta 3.303 dólares la onza.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre se ha mantenido un nivel de inversión medio en renta variable de alrededor del 96%.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia del fondo (50% MSCI Europa Midcap Net Return y 50% MSCI Europa Small Cap Net Return) se utiliza en términos meramente informativos o comparativos.

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

El patrimonio del fondo de la clase R ha disminuido un -8,37% en el periodo según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

El patrimonio del fondo de la clase C ha caído en el periodo un -15,59% según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

El número de participes del fondo en la clase R ha aumentado en el periodo un +7,32% puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

El número de participes del fondo en la clase C ha descendido en el periodo un -23,26% según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

Como consecuencia de la gestión realizada, la clase R ha obtenido una rentabilidad en el semestre del +8,38%. Por su parte, la clase C ha obtenido una rentabilidad en el periodo del +8,81%. Esto compara con una rentabilidad del índice de referencia (50% MSCI Europa Midcap Net Return y 50% MSCI Europa Small Cap Net Return) del +12,38%.

Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por la clase R han tenido un impacto del -0,92% en su rentabilidad. Los gastos corrientes soportados por la clase C en el periodo han tenido un impacto del -0,52% en su rentabilidad.

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

Puede verse en el cuadro de Comparativa el comportamiento relativo del Fondo con respecto a la rentabilidad media de los fondos de la Gestora con su misma Vocación Inversora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La filosofía de inversión del fondo permanece inmutable: se basa en encontrar empresas con fundamentales sólidos que sostengan una senda de crecimiento de ventas/beneficios; que mantengan o mejoren su rentabilidad en el tiempo y con una elevada generación de caja que les permita reinvertir en su propio negocio o realizar adquisiciones para potenciar el crecimiento/rentabilidad. Todo ello a valoraciones razonables ajustadas a su modelo de negocio.

Entradas destacadas del semestre: a) Fluidra: aprovechamos la caída la acción con el anuncio de los aranceles para

invertir de nuevo en la compañía; b) Indra: debido a las buenas perspectivas del negocio de defensa y espacio para los próximos años y que estaba muy barata; c) Ebro: compañía muy estable a muy buen precio; d) Prysmian: compañía italiana que manufactura cable para todo tipo de aplicación: redes de electricidad de alta tensión, redes de media y baja tensión para edificios y aplicaciones industriales. Invertimos en ella por las buenas perspectivas del negocio de alta tensión para los próximos años tanto en crecimiento como en márgenes y debido a que posición en el mercado de EEUU ha mejorado considerablemente tras la compra de Encore Wire; e) Bancos: BCP en Portugal y Bawag de Austria. Los resultados de los bancos siguen fuertes y parece que la bajada de tipos en Europa se está frenando. Por otro lado, se trata de bancos bien gestionados: BCP a un precio muy atractivo respecto a competidores y Bawag más caro pero es de alta calidad; f) Elia: operador de la red de electricidad de alta tensión belga y alemana que tiene un fuerte crecimiento para los próximos años. La compramos cuando cotizaba con un descuento respecto a los comparables europeos.

Salidas destacadas del semestre: a) Momentum group: se trata de un “compounder” industrial sueco y la hemos cambiado por Roko y hemos incrementado posición en Teqnon que nos gustan más. Roko ha sido fundada por el anterior CEO de Lifco y está creando otro “Lifco”. En Teqnon observamos que han fallado en algunas adquisiciones pasadas pero están mejorando en su M&A (este año han comprado empresas con márgenes mucho más elevados que la media del grupo) y están mejorando los números operativos de las filiales que les han dado malos resultados en 2024. Si Teqnon cumple lo que han comentado en anteriores presentaciones de resultados, tiene mucho potencial; b) Note AB: tras la revalorización de la acción y ser de las que más “Alpha” nos han proporcionado en el semestre. Preferimos concentrar la posición en Hanza. Los resultados del segundo trimestre de Note han sido buenos y la acción ha seguido subiendo; c) Bufab: hemos bajado posición en junio/julio tras el buen comportamiento de la acción; d) NCAB: nos gusta la empresa pero desconfiamos los gestores tras haber realizado numerosos “profit warnings”; e) Corticeira Amorim: debido a la falta de crecimiento; f) Barry Callebaut: debido a que el elevadísimo precio del cacao está reduciendo notablemente los volúmenes de venta de Barry (más de lo que esperábamos) y está poniendo en peligro su balance (más de lo que pensábamos).

Las compañías con mayor aportación en el semestre han sido: Uniphar, Dynavox, Bankinter, Addlife, Indra, Note AB, MTU Aero, Lifco, Prysmian, y Aviva.

Las compañías con menor aportación (o aportación negativa) en el semestre fueron: Azelis, NCAB, Indutrade, Soitec, IMCD, Teqnon, Bakkafrøst, SEB Groupe y Barry Callebaut.

Mantenemos posiciones elevadas en Hanza, Lagercrantz, Uniphar, Lifco y Diploma, debido a que sus perspectivas de negocio a medio plazo son excelentes. Tan sólo están experimentando un ciclo macro a la baja que perjudica sus expectativas de beneficios (orgánicos) en el corto plazo, pero que no cambia la naturaleza del negocio. Aún así, las compañías crecen porque realizan M&A y, además, parece que las tornas en el ciclo podrían estar mejorando. Seguimos con una elevada posición en Biomerieux, que sigue una estela potente de crecimiento con mejora sostenida de sus márgenes.

La rentabilidad media de la liquidez mantenida durante el periodo ha sido del +2,43%.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el semestre se han realizado operaciones de compraventa de futuros. El resultado de estas operaciones ha sido de +9pb. El apalancamiento medio durante el periodo ha sido del 0,32%.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el periodo, la volatilidad del valor liquidativo del fondo en sus clases R y C ha sido del 17,96%, volatilidad prácticamente idéntica al del índice de referencia (50% MSCI Europe Mid Caps Net Return y 50% MSCI Europe Small Caps Net Return) que fue del 17,64%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 10% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, ESTO ES, CON ALTO RIESGO DE CRÉDITO.

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.

Aunque la Administración estadounidense cierre acuerdos comerciales con varios países, es previsible que el tipo del arancel efectivo medio de EEUU suba más de diez puntos porcentuales respecto al nivel de 2024. Este shock comercial tendrá un impacto negativo en el crecimiento global y desencadenará presiones inflacionistas en EEUU, como adelantan los principales organismos, que se dejarán notar en el segundo semestre de 2025 y seguramente condicionen la evolución de la política monetaria del país.

Ahora bien, de momento la economía americana sigue evolucionando razonablemente bien, motivo por el cual la Reserva Federal ha mantenido los tipos de interés sin cambios.

De cara a la segunda mitad del año el mercado descuenta dos bajadas y media por parte de la Fed.

En Europa, se aprecia una mejora de la actividad y del sentimiento que debería tener continuidad. En este entorno, no parecen necesarias más bajadas por parte del Banco Central Europeo, aunque el mercado sigue descontando un recorte adicional en el segundo semestre.

Si se empiezan a publicar datos macroeconómicos débiles en Estados Unidos podrían volver las dudas sobre el ciclo económico y los beneficios empresariales.

Dicho esto, el posicionamiento en renta variable general de los inversores no es elevado, y eso debería dar soporte al mercado, así como los sólidos fundamentales de la tecnología y la temática de la Inteligencia Artificial.

Por otro lado, es posible que se produzca cierta rotación desde los activos americanos hacia el resto del mundo, movimiento que se vería favorecido si continuara la debilidad del dólar. Este factor y el riesgo arancelario podrían favorecer las acciones de las compañías más domésticos frente a las exportadoras, tanto en Estados Unidos como en Europa.

El índice S&P500 cotiza con una ratio de valoración precio/beneficio de 22x, por encima de su media histórica de la última década de 16x. Las valoraciones en Europa y otras regiones no son tan exigentes, por lo que tendrían mayor margen de revalorización, siempre que el contexto geopolítico no se deteriore.

Así, la estrategia de inversión del fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado.

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
ES0173093024 - ACCIONES REDESA	EUR	409	1,85	410	1,69
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA, S.A.	EUR	465	2,11	0	0,00
ES0112501012 - ACCIONES EBRO PULEVA	EUR	323	1,46	0	0,00
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN, S.A.	EUR	448	2,03	634	2,61
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA, S.A.	EUR	443	2,01	491	2,02
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS	EUR	290	1,31	0	0,00
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE	EUR	467	2,12	487	2,00
ES0113679137 - ACCIONES IBKT	EUR	411	1,86	498	2,05
TOTAL RV COTIZADA		3.256	14,75	2.519	10,37
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		3.256	14,75	2.519	10,37
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		3.256	14,75	2.519	10,37
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
GB00B1FH8J72 - ACCIONES SEVERN TRENT PLC	GBP	200	0,90	310	1,28
SE0025010671 - ACCIONES BUFAB AB	SEK	240	1,08	0	0,00
SE0023950795 - ACCIONES AC ROKO	SEK	243	1,10	0	0,00
GB00BNXJB679 - ACCIONES HXBZ GROUP INTER PLC	EUR	0	0,00	0	0,00
IT0005107492 - ACCIONES LU-VE SPA	EUR	243	1,10	0	0,00
SE0017562523 - ACCIONES MOMENTUM GROUP KOMP	SEK	0	0,00	515	2,12
SE0012308088 - ACCIONES ITEQNION AB	SEK	517	2,34	420	1,73
IT0005455875 - ACCIONES INTERCOS SPA	EUR	350	1,59	687	2,83
AT0000BAWAG2 - ACCIONES BAWAG GROUP AG	EUR	468	2,12	0	0,00
FR0013280286 - ACCIONES BIOMERIEUX	EUR	336	1,52	500	2,06
BE0974400328 - ACCIONES AZELIS GROUP NV	EUR	444	2,01	806	3,32
GB00BPQY8M80 - ACCIONES AVIVA PLC	GBP	403	1,82	239	0,98
SE0017766843 - ACCIONES OEM INTERNATIONAL AB	SEK	0	0,00	248	1,02
DE000HAG0005 - ACCIONES HENSOLDT AG	EUR	214	0,97	0	0,00
SE0001161654 - ACCIONES NOTE AB	SEK	0	0,00	424	1,75
SE0017105620 - ACCIONES TOBII AB	SEK	217	0,98	362	1,49
SE0005878543 - ACCIONES HANZA HOLDING AB	SEK	696	3,15	908	3,74
IE00BJ5FQX74 - ACCIONES UNIPHAR PLC	EUR	576	2,61	768	3,16
IT0005246191 - ACCIONES COMER INDUSTRIES SPA	EUR	0	0,00	119	0,49
SE0005677135 - ACCIONES BUFAB AB	SEK	0	0,00	351	1,45
SE0015949201 - ACCIONES LIFCO AB-B	SEK	764	3,46	834	3,43
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	213	0,96	276	1,14
SE0017160773 - ACCIONES NCAB GROUP AB	SEK	0	0,00	732	3,01
SE0014990966 - ACCIONES LAGERCANTZ GROUP AB	SEK	695	3,15	869	3,58
GB0001826634 - ACCIONES DIPLOMA PLC	GBP	863	3,91	834	3,43
CH0311864901 - ACCIONES VAT GROUP AG	CHF	143	0,65	0	0,00
SE0014401378 - ACCIONES ADDLIFE AB	SEK	422	1,91	510	2,10
SE0001515552 - ACCIONES INDUTRADE AB	SEK	657	2,97	707	2,91
IE0004927939 - ACCIONES KINGSPAN GROUP PLC	EUR	291	1,32	0	0,00
FR0013227113 - ACCIONES SOITEC	EUR	0	0,00	125	0,51
SE0011337708 - ACCIONES AAK AB	SEK	106	0,48	0	0,00
GB00BWFQGN14 - ACCIONES SPIRAX SARCO ENGINEE	GBP	0	0,00	205	0,85
FR0004050250 - ACCIONES NEURONES	EUR	64	0,29	62	0,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB00B5ZN1N88 - ACCIONES SEGRO PLC	GBP	399	1,81	427	1,76
NL0010801007 - ACCIONES IMCD NV	EUR	215	0,97	611	2,51
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	0	0,00	347	1,43
NL0012866412 - ACCIONES BE SEMICONDUCTOR IND	EUR	310	1,41	363	1,49
DE000JST4000 - ACCIONES JOST WERKE AG	EUR	121	0,55	0	0,00
IT0004729759 - ACCIONES SESA SPA	EUR	0	0,00	34	0,14
IT0005508921 - ACCIONES MONTE DEI PASCH	EUR	460	2,08	364	1,50
PTBPC0AM0015 - ACCIONES BCP	EUR	340	1,54	0	0,00
FR0004125920 - ACCIONES AMUNDI	EUR	527	2,39	557	2,29
GB00BYQ0JC66 - ACCIONES BEAZLEY PLC	GBP	487	2,21	538	2,21
IT0003115950 - ACCIONES DE LONGHI SPA	EUR	241	1,09	297	1,22
CH0009002962 - ACCIONES BARRY CALLEBAUT AG	CHF	0	0,00	334	1,38
IT0001078911 - ACCIONES INTERPUMP GROUP SPA	EUR	196	0,89	325	1,34
DK00060636678 - ACCIONES TRYG A/S	DKK	317	1,44	294	1,21
BE0003822393 - ACCIONES BKT	EUR	419	1,90	0	0,00
IT0005282865 - ACCIONES REPLY SPA	EUR	115	0,52	0	0,00
FR0000071946 - ACCIONES ALTEN	EUR	0	0,00	402	1,66
FO000000179 - ACCIONES BAKKAFFROST	NOK	111	0,50	290	1,19
GB0004052071 - ACCIONES HALMA PLC	GBP	393	1,78	629	2,59
IT0001347308 - ACCIONES BUZZI UNICEM SPA	EUR	244	1,11	0	0,00
IT0004176001 - ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	410	1,86	0	0,00
DE000A0D9PT0 - ACCIONES MTU AERO ENGINES	EUR	701	3,18	401	1,65
FR0000121709 - ACCIONES SEB SA	EUR	446	2,02	535	2,20
NL0000852564 - ACCIONES AALBERTS INDRUSTRIES	EUR	0	0,00	269	1,11
TOTAL RV COTIZADA		15.816	71,64	18.829	77,52
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		15.816	71,64	18.829	77,52
IE00BF20LF40 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	EUR	1.122	5,08	833	3,43
LU0322253906 - PARTICIPACIONES DB PLATINUM	EUR	1.100	4,98	935	3,85
TOTAL IIC		2.221	10,06	1.768	7,28
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		18.037	81,70	20.597	84,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.294	96,45	23.116	95,17

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

N/A

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

El fondo ha realizado en el semestre operaciones de financiación de valores, concretamente operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra, cuya remuneración ha ascendido a 26,60 euros.

El rendimiento medio de dichas operaciones puede verse en el apartado 7 "Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones" del presente informe.