

BIZCOCHERO INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2749

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: A&G **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo Electrónico

control@ayg.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 31/03/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

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

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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. 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 participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora, siempre que sean transmisibles.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,15	0,21	0,15	1,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,56	2,81	1,56	2,83

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.057.485,00	1.057.502,00
Nº de accionistas	128,00	130,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	19.202	18,1579	17,1596	18,2525
2024	18.699	17,6825	16,3763	18,0333
2023	17.498	16,5469	15,1369	16,5784
2022	10.234	15,1700	14,7309	16,9430

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,20		0,20	0,20		0,20	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

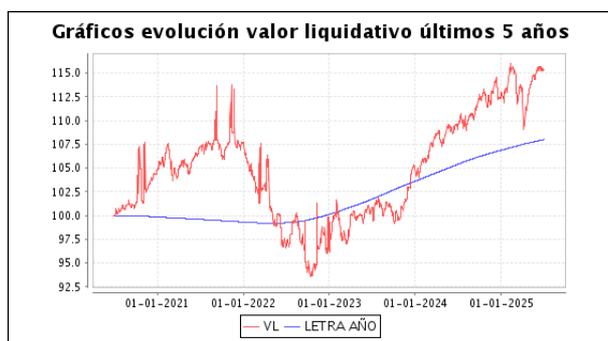
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
2,69	2,10	0,57	0,16	2,56	6,86	9,08	-10,47	4,02

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)	0,38	0,20	0,18	0,19	0,19	0,81	0,90	0,62	0,00

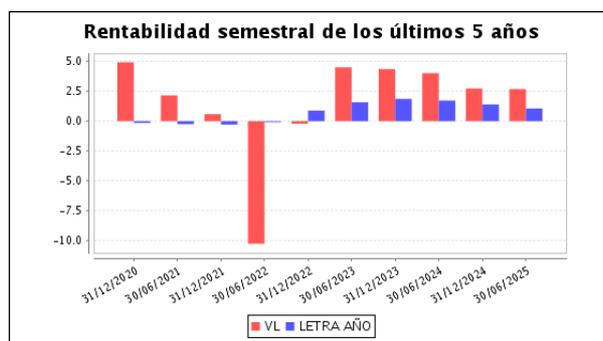
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	18.951	98,69	18.062	96,59
* Cartera interior	1.732	9,02	1.685	9,01
* Cartera exterior	17.128	89,20	16.254	86,92
* Intereses de la cartera de inversión	92	0,48	123	0,66
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	149	0,78	416	2,22
(+/-) RESTO	101	0,53	221	1,18
TOTAL PATRIMONIO	19.202	100,00 %	18.699	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	18.699	18.202	18.699	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,66	2,68	2,66	1,14
(+) Rendimientos de gestión	2,98	2,98	2,98	1,76
+ Intereses	0,76	0,76	0,76	2,05
+ Dividendos	0,35	0,28	0,35	26,63
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,91	1,09	-0,91	-184,70
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,01	0,58	1,01	78,92
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,13	-0,69	1,13	-267,66
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,68	0,93	0,68	-25,33
± Otros resultados	-0,05	0,01	-0,05	-440,81
± Otros rendimientos	0,00	0,01	0,00	-111,87
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-0,32	-0,32	4,10
- Comisión de sociedad gestora	-0,20	-0,20	-0,20	0,92
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,57
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	29,99
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,01	-11,44
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,03	-0,04	21,93
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-72,67
+ 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	0,01	0,00	-72,67
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.202	18.699	19.202	

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	1.037	5,41	1.034	5,53
TOTAL RENTA FIJA	1.037	5,41	1.034	5,53
TOTAL RV COTIZADA	164	0,85	127	0,68
TOTAL RENTA VARIABLE	164	0,85	127	0,68
TOTAL IIC	531	2,77	524	2,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.732	9,03	1.685	9,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.828	35,53	6.800	36,35
TOTAL RENTA FIJA	6.828	35,53	6.800	36,35
TOTAL RV COTIZADA	2.053	10,68	1.240	6,63
TOTAL RENTA VARIABLE	2.053	10,68	1.240	6,63
TOTAL IIC	8.234	42,88	8.220	43,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	17.115	89,09	16.261	86,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.847	98,12	17.945	95,97

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT.FVU5 5 YR US NOTE 09/25	Futuros comprados	732	Inversión
FUT.10 YR GERMAN BUND 09/25	Futuros comprados	393	Inversión
FUT. 10 YR US NOTE 09/25 (TYU5)	Futuros comprados	749	Inversión
EURO-BOBL 5 YR 09/30	Futuros comprados	118	Inversión
Total subyacente renta fija		1992	
SUBYACENTE USD/EUR	Futuros comprados	1.468	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1468	
TOTAL OBLIGACIONES		3460	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X

	SI	NO
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Accionistas significativos: 1.057.485 - 98,13%
A&G Fondos SGIIC S.A. cuenta con un procedimiento para la aprobación y el control de Operaciones Vinculadas en el que se verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado, diferenciándose entre operaciones que requieren autorización previa y las que no lo requieren por considerarse repetitivas o de escasa relevancia. A&G Banco SAU ha percibido por comisiones de intermediación euros 62.954,01

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

Donald Trump ha sido, sin lugar a dudas, el gran protagonista del primer semestre de 2025. La agresividad de sus políticas, planteando unas nuevas reglas en el tablero internacional tanto en el ámbito comercial como en el geopolítico, junto con sus tácticas de negociación han generado un desconcierto generalizado. Todo ello en un entorno en el que las tensiones geopolíticas en Oriente Próximo se intensificaron y el conflicto en Ucrania ha seguido abierto.

Las primeras semanas tras su toma de posesión se caracterizaron por unas amenazas en política comercial más agresivas que en su primer mandato. A ellas se sumaron los anuncios en torno a las medidas para frenar la inmigración y la negativa

de EEUU a seguir financiando la defensa europea. Esta última generó una fuerte reacción que se materializó en el plan de rearme europeo y en la aprobación en Alemania de un plan fiscal histórico.

Todo ello fue generando un clima de incertidumbre que dio paso a fuertes caídas en los indicadores de confianza del consumidor estadounidense con los mercados descontando una posible desaceleración económica. Estas no tardaron en traducirse en pérdidas en la renta variable estadounidense y un gran repunte de la volatilidad. No obstante, la pausa en los aranceles tras el día de la liberación supuso un punto de inflexión. A partir de entonces, el sentimiento del consumidor mejoró de forma notable, y los datos reales que apenas habían retrocedido descartaron los riesgos de una posible recesión. Aunque los aranceles y la política migratoria siguieron siendo focos de tensión, ya no monopolizaron la atención y Trump puso el foco en otros ejes de su política con medidas más favorables para el crecimiento, como los estímulos fiscales y la desregulación. La nueva ley presupuestaria, apodada el one big beautiful bill, adelanta recortes de impuestos financiados con mayor recaudación por aranceles y retrasa ajustes en el gasto público. Esto podría tener un efecto neto positivo a corto plazo sin empeorar drásticamente el déficit. Además, no hay que olvidar que el objetivo de Trump es impulsar el crecimiento estadounidense, incrementando las exportaciones y reduciendo el déficit comercial.

En renta variable, el SP 500 experimentó su 5ª mayor caída en 2 días desde la 2ª Guerra Mundial, con una pérdida de más del -10% tras los anuncios de aranceles del día de la liberación el 2 de abril, sin embargo, a finales de junio, se había recuperado, cerrando el semestre con un crecimiento del 5.5% en nuevos máximos históricos. En sentido contrario, China y Europa que habían liderado las rentabilidades durante los primeros meses del año gracias a valoraciones atractivas y un mayor interés de los inversionistas institucionales han tenido avances más moderados en el segundo trimestre.

Respecto a la inflación, aunque a un ritmo más lento, confirmó la tendencia a la baja tanto en Estados Unidos como en la zona Euro lo que permitió al BCE mantener el ritmo de recortes de tipos mientras que la Fed mantuvo un enfoque más prudente pendiente de posibles repuntes de la inflación por efecto de los aranceles.

En el mercado de bonos el semestre ha estado marcado por un incremento de las pendientes de las curvas tanto estadounidense como europeas, con recortes menores en los tipos más largos. En EEUU las rentabilidades se dispararon justo antes del anuncio de la prórroga arancelaria de 90 días con el del bono a 30 años superando el 5%. Esta prórroga provocó una notable cesión de las rentabilidades impulsada además por la reducción de los aranceles a China el 12 de mayo y la solidez de los datos económicos. La rentabilidad del bono a 10 años cerró el semestre en niveles de 4,23%, 34 pb por debajo de los niveles de final de año. En la zona Euro las expectativas de un incremento de la deuda tras la aprobación del plan fiscal alemán y del plan de rearme europeo dieron paso a incrementos en las rentabilidades de la deuda de largo plazo más destacadas en el bono alemán a 10 años que cerró en niveles del 2,61%. En sentido contrario las de corto plazo se beneficiaron de los recortes de tipos del BCE.

Respecto a otros activos, el dólar registró su peor rendimiento desde 1973. Con una caída del 12,2% frente al euro en el semestre, ha sido la moneda del G10 con peor rendimiento, mientras que el euro alcanzó niveles no vistos en 2021, cerrando en 1,18 dólares.

Además, los precios del petróleo experimentaron una intensa volatilidad, aunque mantienen la tendencia a la baja tras los incrementos de la oferta por parte de la OPEP+ que desde mayo están reduciendo los recortes voluntarios de producción. Inicialmente se desplomaron con los anuncios arancelarios del día de la liberación para dispararse después de que Israel comenzara sus ataques contra Irán, incluyendo el mayor aumento diario desde 2022. Tras el acuerdo de alto el fuego volvieron a caer y el crudo Brent cerró con un recorte del 9,4% hasta los 68 usd/barril. En sentido contrario, el oro ha sido uno de los mejores activos este año, con un aumento del 25,9% su mejor semestre desde 1980.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La visión positiva sobre los mercados se ha materializado en la cartera manteniendo el riesgo en la cartera. Dichos cambios se han producido de la siguiente manera:

Renta Variable: se ha efectuado una subida en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 26,02%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de fondos de inversión y acciones.

Renta Fija: se ha efectuado una subida en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 74,38%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de fondos de inversión bonos futuros.

Sectorialmente: se ha sesgado la cartera a sectores más cíclicos, buscando mayor concordancia a nuestra visión más positiva del mercado.

Geográficamente hemos incrementado pesos en los países emergentes respecto los desarrollados al entender que tenían mayor capacidad de revalorización, mientras que dentro del mundo desarrollado hemos incrementado las posiciones en Estados Unidos.

En divisas hemos incrementado los riesgos respecto a la divisa de referencia de la cartera. Concretamente incrementando exposición a USD.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido superior a la de su índice de referencia en 1,54% durante del periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad semestral del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se ha invertido como renta variable y deuda, a los gastos soportados y al mayor nivel de riesgo respecto al índice.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo aumentó en 0,61M euro, es decir un 3,29% en el período, hasta 19,20M euro.

El número de accionistas disminuyó en el periodo en 2, finalizando el ejercicio con 128 accionistas.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de 2,69% y la acumulada en el año de 2,69%. La rentabilidad máxima alcanzada durante el período fue de 1,21%, mientras que la rentabilidad mínima fue de -1,62%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del 1,56% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de 1,56%.

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,13% sobre el patrimonio medio del fondo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento positivo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, has supuesto un 0,38% durante el semestre.

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

Las IICs de la misma vocación inversora gestionadas por AG Fondos SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada de 2,03%% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA VARIABLE: Se ha incrementado su inversión desde un 23,5% hasta un 26,02%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia.

RENTA FIJA: Se ha incrementado su inversión desde un 73,82% hasta un 74,38%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia, realizando inversiones en renta fija con calificación por debajo del grado de inversión: El porcentaje en este tipo de activos es del 12,0%, mientras que su máximo por folleto es del 100,00%.

INVERSIÓN ALTERNATIVA: Se ha mantenido en un 0,00%.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha disminuido su inversión desde un 5,54% hasta un 3,86%.

Se han realizado las siguientes compras:

ECU5 Curncy - FUT EURO FX CURR FUT SEP25
ECM5 Curncy - FUT EURO FX CURR FUT JUN25
RXM5 Comdty - FUT EURO-BUND FUTURE JUN25
TYM5 Comdty - FUT US 10YR NOTE (CBT)JUN25
TYU5 Comdty - FUT US 10YR NOTE (CBT)SEP25
FVU5 Comdty - FUT US 5YR NOTE (CBT) SEP25
FVM5 Comdty - FUT US 5YR NOTE (CBT) JUN25
RXU5 Comdty - FUT EURO-BUND FUTURE SEP25
ESH5 Index - FUT SP500 EMINI FUT MAR25
ESM5 Index - FUT SP500 EMINI FUT JUN25
DE000A0H0728 - ETF ISHARES DIVERSIFIED COMMODITY
EURUSD - DOLAR USA
OEM5 Comdty - FUT EURO-BOBL FUTURE JUN25

OEU5 Comdty - FUT EURO-BOBL FUTURE SEP25
FR0007054358 - ETF LYXOR ETF EURO STOXX 50
USH5 Comdty - FUT US LONG BOND(CBT) MAR25
XS2986720907 - BCR ANZ 3.7057 07/31/35
ES02136790S7 - BCR BKTSM 3 5/8 02/04/33
XS3081821699 - BCR DTRGR 0 11/27/29
XS3074499511 - BCR HEIGR 0 07/10/30
IE00B5L8K969 - ETF ISHARES MSCI EM ASIA UCITS ETF USD

Se han realizado las siguientes ventas:

ECM5 Curncy - FUT EURO FX CURR FUT JUN25
ECH5 Curncy - FUT EURO FX CURR FUT MAR25
RXH5 Comdty - FUT EURO-BUND FUTURE MAR25
TYH5 Comdty - FUT US 10YR NOTE (CBT)MAR25
TYM5 Comdty - FUT US 10YR NOTE (CBT)JUN25
FVM5 Comdty - FUT US 5YR NOTE (CBT) JUN25
FVH5 Comdty - FUT US 5YR NOTE (CBT) MAR25
RXM5 Comdty - FUT EURO-BUND FUTURE JUN25
ESM5 Index - FUT SP500 EMINI FUT JUN25
DE000A0H0728 - ETF ISHARES DIVERSIFIED COMMODITY
OEM5 Comdty - FUT EURO-BOBL FUTURE JUN25
OEH5 Comdty - FUT EURO-BOBL FUTURE MAR25
USH5 Comdty - FUT US LONG BOND(CBT) MAR25
DJEH5 Index - FUT DJ US REAL ESTATE MAR25
IE00B4L5YX21 - ETF ISHARE CORE MSCI JAPAN IMI UCITS
EURUSD - DOLAR USA
IE00BYM8JD58 - ETF INVESCO REAL ESTATE SP US SEL
NL0011585146 - ACC FERRARI NV EUR
US92189F1066 - ETF VANECK VECTORS GOLD MINERS E
IE00BYXG2H39 - ETF ISHARES NASDAQ US BIOTECHNOLOGY ETF
IE00B579F325 - ETC INVESCO PHYSICAL MARKETS PLC IM

Los activos subyacentes que más han contribuido positivamente a la rentabilidad de la cartera durante el período han sido:

ETF VANECK VECTORS GOLD MINERS E
ETC INVESCO PHYSICAL MARKETS PLC IM
FUT EURO FX CURR FUT JUN25
ACC PALANTIR TECHNOLOGY
FUT EURO FX CURR FUT MAR25

Y los que menos han contribuido:

BGB UST 0.125 01/15/31
ETF ISHARES DIVERSIFIED COMMODITY
ETF ISHARES JP MORGAN usd EM BOND UCITS ET
ETF ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND UCI
ACC NOVO NORDISK A/S

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado se tenía la siguiente exposición en derivados con el fin de cobertura e inversión.
10,75% en futuros sobre renta fija

8,08% en futuros sobre divisa

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 34,79% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

La IIC mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras:

ADEPA Asset Management SA
BlackRock Advisors UK Ltd
BlackRock Asset Management Deutschland AG
BlackRock Asset Management Ireland Ltd
BlackRock Asset Management Schweiz AG
DWS Investment SA
Independance Et Expansion Am SA
Invesco Investment Management Ltd
Lyxor International Asset Management SAS
PIMCO Global Advisors Ireland Ltd
Seilern Investment Management Ireland Ltd
State Street Global Advisors Ltd/United Kingdom
Van Eck Associates Corp
Vanguard Group Ireland Ltd

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 37,66% de los activos de la cartera del fondo.

No se invierte en activos que se integren dentro del artículo 36.1.j del RIIC.:

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo era del 4,94%.

La gestora emplea la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociado a instrumentos financieros.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

Durante el periodo la gestora ha hecho uso del servicio de análisis financiero sobre inversiones, análisis generalmente específicos sobre mercados, sectores, compañías, y/o productos financieros. La Gestora ha establecido un criterio para diferenciar, en base a la política de inversión de la IIC, cuáles de los análisis financieros proporcionados por los intermediarios financieros, son aplicables a la IIC, y en su caso segregar los costes proporcionales que son soportados por la IIC, a continuación, se detallan aquellos proveedores con más relevancia en términos de coste: JP Morgan, Morgan Stanley, Morningstar y Ned Davis entre otros.

Los costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo han sido de 1.168,69

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Dado el contexto arriba descrito en el que podríamos asistir a una prolongación del ciclo económico gracias a un nuevo impulso al crecimiento estadounidense, somos constructivos, ya que se trata de un entorno positivo para los activos de riesgo. En cuanto a renta variable, confiamos en su enorme potencial de largo plazo. Nuestro posicionamiento se beneficiará de las bajadas de tipos y de las medidas anunciadas por Trump, con estrategias relativas en renta variable como la sobreponderación de EE. UU. frente a Europa.

En renta fija continuamos optimistas y con visibilidad en el activo, aunque hemos ido reduciendo agresividad. Centramos nuestra exposición en los activos europeos en los que seguimos encontrando oportunidades de inversión que estamos convencidos, serán la base de la rentabilidad de las carteras en los próximos años. En cuanto al dólar, mantenemos una actitud prudente; aunque buena parte de su corrección ya se ha materializado, los riesgos estructurales a largo plazo invitan a ser selectivos. En definitiva, creemos que es momento de gestionar con equilibrio, foco en la diversificación y con flexibilidad ante un escenario cambiante

De este modo, la estrategia de inversión de la IIC para este nuevo periodo mantendrá un posicionamiento acorde a las circunstancias de mercado, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten según la evolución del mismo, priorizando la preservación de capital en las inversiones a realizar

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0200002089 - RFIJA ADIF ALTA VELOCI 3.90 2033-04-30	EUR	104	0,54	105	0,56
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		104	0,54	105	0,56
XS2751667150 - RFIJA BANCO SANTANDER 5.00 2034-04-22	EUR	105	0,55	105	0,56
ES02136790S7 - RFIJA BANKINTER S.A 3.62 2033-02-04	EUR	100	0,52		
ES0380907081 - RFIJA UNICAJA BANCO SA 3.50 2028-09-12	EUR	102	0,53	101	0,54
XS2909825379 - RFIJA CAIXABANK S.A. 3.50 2029-10-02	EUR	102	0,53	101	0,54
ES0205046008 - RFIJA AENA SME SA 4.25 4.25 2030-10-13	EUR	106	0,55	106	0,56
ES0344251014 - RFIJA IBERCAJA 5.62 2027-06-07	EUR	103	0,54	104	0,56
XS2558978883 - RFIJA CAIXABANK S.A. 6.25 2033-02-23	EUR	107	0,56	107	0,57
XS1384064587 - RFIJA SANTANDER ISSUAN 3.25 2026-04-04	EUR			99	0,53
XS2636592102 - RFIJA BBVA-BBV 5.75 2028-09-15	EUR	107	0,56	107	0,57
ES02136790R9 - RFIJA BANKINTER S.A 3.50 2032-09-10	EUR	101	0,53	101	0,54
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		933	4,87	929	4,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.037	5,41	1.034	5,53
TOTAL RENTA FIJA		1.037	5,41	1.034	5,53
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	164	0,85	127	0,68
TOTAL RV COTIZADA		164	0,85	127	0,68
TOTAL RENTA VARIABLE		164	0,85	127	0,68
ES0156873004 - PARTICIPACIONES AYG TESORERIA IIC	EUR	531	2,77	524	2,80
TOTAL IIC		531	2,77	524	2,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.732	9,03	1.685	9,01
FR0014001N38 - RFIJA FRANCE GOVERNMENT 0.10 2031-07-25	EUR	238	1,24	231	1,24
GB00B24FF097 - RFIJA UNITED KINGDOM G 4.75 2030-12-07	GBP	248	1,29	251	1,34
USY20721AE96 - RFIJA INDONESIA GOVERN 8.50 2035-10-12	USD	109	0,57	121	0,65
US912810TE82 - RFIJA TESORO DE ESTADO 0.12 2052-02-15	USD	131	0,68	149	0,79
US91282CBF77 - RFIJA TESORO DE ESTADO 0.12 2031-01-15	USD	584	3,04	626	3,35
US718286AY36 - RFIJA REPUBLIC OF PHIL 9.50 2030-02-02	USD	106	0,55	118	0,63
US9128284N73 - RFIJA UNITED STATES TR 2.88 2028-05-15	USD	243	1,26	272	1,46
DE000BUZ2007 - RFIJA BUNDESREPUBLIK D 2.30 2033-02-15	EUR	99	0,51	100	0,53
US91282CF32 - RFIJA UNITED STATES TR 2.75 2032-08-15	USD	271	1,41	298	1,59
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.028	10,55	2.166	11,58
FR0014000M10 - RFIJA PINAULT-PRINTEMP 3.38 2032-03-11	EUR	98	0,51	99	0,53

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2537060746 - RFIIJA ARCELOR 4.88 2026-09-26	EUR	104	0,54	104	0,56
XS2604697891 - RFIIJA VOLKSWAGEN INTER 3.88 2026-03-29	EUR	101	0,54	101	0,54
XS2610457967 - RFIIJA AXA 5.50 2043-07-11	EUR	110	0,57	110	0,59
XS2798125907 - RFIIJA ATRADIUS CREDITO 5.00 2033-10-17	EUR	104	0,54	106	0,57
XS2628821873 - RFIIJA LLOYDS TSB BANK 4.12 2027-05-30	EUR	103	0,54	103	0,55
XS2643041721 - RFIIJA SKANDINAVISKA EN 4.12 2027-06-29	EUR	104	0,54	104	0,55
XS2875107307 - RFIIJA CAIXABANK,S.A. 4.38 2031-08-08	EUR	102	0,53	102	0,54
XS2826712551 - RFIIJA KONINKLIJKE (ROY) 3.75 2032-05-31	EUR	102	0,53	102	0,55
XS2828917943 - RFIIJA REDEXIS GAS FINA 4.38 2031-05-30	EUR	102	0,53	102	0,55
XS2838370414 - RFIIJA CEZ AS 4.25 2032-06-11	EUR	154	0,80	153	0,82
XS2791960664 - RFIIJA E.ON AG 4.12 2044-03-25	EUR	100	0,52	102	0,54
XS2684846806 - RFIIJA BAYER AG 7.00 2083-12-25	EUR	108	0,56	106	0,56
IT0005598989 - RFIIJA UNICREDITO ITAL 4.20 2034-06-11	EUR	154	0,80	154	0,82
DE00043E5TR0 - RFIIJA ALLIANZ SE 2.60 2032-04-30	EUR	164	0,85	166	0,89
XS2761357594 - RFIIJA ING GROEP NV 8.00 2030-05-16	USD	181	0,94	203	1,09
US46124HAF38 - RFIIJA INTUIT INC 5.125 5.12 2028-09-15	USD	88	0,46	98	0,52
XS2986720907 - RFIIJA AUST & NZ BANKIN 3.71 2035-07-31	EUR	100	0,52		
XS2634690114 - RFIIJA FIAT CHRYSLER AUJ 4.25 2031-06-16	EUR	102	0,53	103	0,55
XS2751666699 - RFIIJA ENEL FINANCE INT 3.88 2035-01-23	EUR	101	0,53	102	0,55
XS2800064912 - RFIIJA CEPSA, S.A. 4.12 2031-04-11	EUR	102	0,53	101	0,54
BE6355215664 - RFIIJA LONZA FINANCE 3.50 2034-09-04	EUR	99	0,52	100	0,54
XS2630111982 - RFIIJA BAYER AG 4.00 2026-08-26	EUR	102	0,53	102	0,54
XS2776890902 - RFIIJA AP MOLLER MAERSK 3.75 2032-03-05	EUR	103	0,54	104	0,55
FR001400IIR9 - RFIIJA LA POSTE 3.75 2030-06-12	EUR	103	0,54	103	0,55
XS2629470506 - RFIIJA ROBERT BOSCH GMB 3.62 2027-06-02	EUR	103	0,53	102	0,55
XS2186001314 - RFIIJA REPSOL INTERNAT 4.25 2028-12-11	EUR	102	0,53	102	0,54
FR0013213303 - RFIIJA ELECTRICITE DE F 1.88 2036-10-13	EUR	80	0,42	81	0,43
XS2290960520 - RFIIJA TOTAL SA (PARIS) 1.62 2028-01-25	EUR	96	0,50	94	0,50
XS2620585906 - RFIIJA BP CAPITAL MARKE 4.32 2035-05-12	EUR	105	0,55	106	0,56
FR001400SID8 - RFIIJA CARREFOUR 3.62 2032-10-17	EUR	98	0,51	99	0,53
FR001400F067 - RFIIJA CREDIT AGRICOLE 7.25 2028-09-23	EUR	108	0,56	106	0,57
XS2737652474 - RFIIJA AXA 6.38 2033-07-16	EUR	107	0,55	108	0,58
XS2760773411 - RFIIJA ITALGAS SPA 3.12 2029-02-08	EUR	103	0,53	102	0,55
XS2801975991 - RFIIJA BAT INTL. FINANC 4.12 2032-04-12	EUR	103	0,53	103	0,55
XS2910509566 - RFIIJA CONTINENTAL AG 3.50 2029-10-01	EUR	102	0,53	101	0,54
PTEDPU00008 - RFIIJA ENERGIAS DE PORT 3.88 2028-06-26	EUR	104	0,54	103	0,55
FR001400QJB9 - RFIIJA ENGIE SA 3.62 2031-03-06	EUR	103	0,53	102	0,55
XS1048428442 - RFIIJA VOLKSWAGEN INTER 4.62 2026-03-24	EUR	100	0,52	100	0,53
XS3074499511 - RFIIJA HEIDELBERGCEMENT 3.00 2030-07-10	EUR	100	0,52		
XS2343459074 - RFIIJA NORDEA BANK AB 0.62 2031-08-18	EUR	98	0,51	96	0,51
XS1808351214 - RFIIJA CAIXABANK,S.A. 2.25 2030-04-17	EUR			99	0,53
XS3081821699 - RFIIJA DAIMLER FINANCE 3.00 2029-11-27	EUR	100	0,52		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.298	22,36	4.333	23,16
CH1348614103 - RFIIJA UBS SWITZERLAN A 3.92 2027-04-21	EUR	100	0,52	100	0,53
XS2604697891 - RFIIJA VOLKSWAGEN INTER 3.88 2026-03-29	EUR	101	0,53		
FR001400KI02 - RFIIJA PINAULT-PRINTEMP 3.75 2025-09-05	EUR			101	0,54
FR001400HJE7 - RFIIJA LVMH MOET-HENNES 3.38 2025-10-21	EUR	100	0,52	100	0,54
XS1048428442 - RFIIJA VOLKSWAGEN INTER 4.62 2026-03-24	EUR	101	0,53		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		502	2,62	301	1,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.828	35,53	6.800	36,35
TOTAL RENTA FIJA		6.828	35,53	6.800	36,35
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR	125	0,65	93	0,50
US8835561023 - ACCIONES THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	34	0,18	50	0,27
US7043261079 - ACCIONES PAYCHEX INC	USD	49	0,26		
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	125	0,65	85	0,45
US3032501047 - ACCIONES Fair Isaac	USD	47	0,24		
US0533321024 - ACCIONES AUTOZONE INC	USD	63	0,33		
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	72	0,37		
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	71	0,37	100	0,54
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	47	0,25	48	0,25
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	114	0,59	139	0,74
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	25	0,13	36	0,19
NL0012969182 - ACCIONES ADYEN NV / WI	EUR	47	0,24		
US22160K1051 - ACCIONES COSTCO WHOLESALE CORP	USD	50	0,26		
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	127	0,66	122	0,65
US5006881065 - ACCIONES ACC. KOSMOS ENERGY LTD	USD	9	0,05	20	0,11
FR0013258662 - ACCIONES ALD SA	EUR	85	0,44	59	0,32
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET-HENNESSY	EUR	49	0,25	70	0,37
MHY2065G1219 - ACCIONES DHT HOLDINGS INC	USD	55	0,29	54	0,29
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	49	0,26		
US45866F1049 - ACCIONES INTERCONTINENTAL EXCHANGE GROUP	USD	47	0,24		
US67066G1040 - ACCIONES INDIA CORP	USD	147	0,77	195	1,04
US69608A1088 - ACCIONES PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A PLT	USD	197	1,02	88	0,47
US5949724083 - ACCIONES MicroStrategy	USD	69	0,36		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR			82	0,44
US34959E1091 - ACCIONES FORTINET INC	USD	54	0,28		
US88160R1014 - ACCIONES TESLA MOTORS INC	USD	108	0,56		
US58733R1023 - ACCIONES MERCADOLIBRE, INC	USD	67	0,35		
CA21037X1006 - ACCIONES CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	62	0,32		
US02156V1098 - ACCIONES OKLO INC ((OKLO US)	USD	33	0,17		
US88032Q1094 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	USD	27	0,14		
TOTAL RV COTIZADA		2.053	10,68	1.240	6,63
TOTAL RENTA VARIABLE		2.053	10,68	1.240	6,63
IE000AK4O3W6 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EURO CORP B	EUR	436	2,27	428	2,29
IE00B3F81R35 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EURO CORP B	EUR	207	1,08	206	1,10
IE00B5L8K969 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EM ASIA ACC	EUR	227	1,18	102	0,55
IE00BYM8JD58 - PARTICIPACIONES INVESTCO US REAL ESTATE S	EUR	83	0,43	254	1,35
IE00B7N3YW49 - PARTICIPACIONES PIMCO SHORT-TERM HIGH YI	USD	80	0,42	91	0,49
IE00BGYWT403 - PARTICIPACIONES VANGUARD EURO IN GR IX (EUR	368	1,92	361	1,93
LU0514695690 - PARTICIPACIONES XTRACKERS MSCI CHINA UCI	EUR	92	0,48	89	0,48
LU2305237898 - PARTICIPACIONES DIP PARADIGMA HIGH INCOM	EUR	319	1,66	314	1,68
IE00B4L5YX21 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE MSCI JAPAN	EUR	158	0,82	324	1,73
IE00BYXYK40 - PARTICIPACIONES ISHARES JPM USD EM BND U	USD	420	2,19	397	2,12
LU0546216986 - PARTICIPACIONES DIP-FLEXIBLE BONDS A EUR	EUR	493	2,57	486	2,60
IE00B579F325 - ACCIONES INVESTCO PHYSICAL GOLD ETC	EUR	755	3,93	723	3,87
IE00BDT6FP91 - PARTICIPACIONES SPDR GLOBAL CONV EUR-H A	EUR	337	1,75	314	1,68
LU1832175001 - PARTICIPACIONES INDEP ET EXP EUROPE I(IN	EUR	209	1,09	157	0,84
IE00BZCQB185 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI INDIA UCITS	USD			54	0,29
IE00BDFJYM28 - PARTICIPACIONES ISHARES US AGG BND EUR H	EUR	95	0,50	93	0,50
US92189F1066 - PARTICIPACIONES VANECK GOLD MINERS	USD	442	2,30	383	2,05
DE000A0H0728 - PARTICIPACIONES ISHARES DIVERSIFIED COMM	EUR	246	1,28	211	1,13
LU2388163607 - PARTICIPACIONES DIP VL CATALYST EQ - CEU	EUR	279	1,45	276	1,48
LU2475579467 - PARTICIPACIONES AG FLOT NOMAD FLEXIBLE A	EUR	1.001	5,21	983	5,26
LU2724449603 - PARTICIPACIONES INCOMETRIC FUND NATEX EQ	EUR	162	0,84	174	0,93
IE00B4PY7Y77 - PARTICIPACIONES ISHARES MARKIT IBOXX	EUR	405	2,11	449	2,40
IE00B66F4759 - PARTICIPACIONES ISHARES MARKIT IBOXX EUR	EUR	356	1,85	356	1,91
IE00BKM4GZ66 - PARTICIPACIONES ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	234	1,22	263	1,40
IE00BYXG2H39 - PARTICIPACIONES ISHARES NSDQ US BIOTECH	EUR			84	0,45
IE00BF5H5052 - PARTICIPACIONES SEILERN WORLD GROWTH EUR	EUR	190	0,99	197	1,06
LU2475579897 - PARTICIPACIONES A&G FLOTA NOMAD DYNAMIC	EUR	464	2,42	450	2,41
FR0007054358 - PARTICIPACIONES LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	176	0,92		
TOTAL IIC		8.234	42,88	8.220	43,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		17.115	89,09	16.261	86,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.847	98,12	17.945	95,97

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

Sin información

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

Sin información