

MULTIFONDO AMERICA, FI

Nº Registro CNMV: 3126

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: G.I.I.C. FINECO, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

Grupo Gestora: KUTXABANK **Grupo Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO
Rating Depositario: BBB+

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

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

Dirección

c/ Ercilla Nº24, 2 planta / 48011 Bilbao

Correo Electrónico

gestora@fineco.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: 16/02/2005

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg CTB US Large Mid Cap Net Return Index USD. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos. Este índice se utiliza asimismo para medir el grado de alineamiento del fondo con los objetivos de sostenibilidad que este promueve. Además de criterios financieros, se aplican criterios extra-financieros ESG, excluyentes (contrarios a defensa de derechos humanos/salud, protección medioambiente, reducción producción de armas) y valorativos (emisores que consideren aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza corporativa). Invierte 50-100% del patrimonio (normalmente, más del 65%) en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora (habitualmente, no del grupo). Invierte, directa o indirectamente, más del 75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización/sector, de emisores USA negociada en mercados OCDE, y el resto en renta fija pública/privada de la OCDE (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, y hasta 10% en depósitos). La inversión en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

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	0,00	0,31	0,00	0,28
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,42	3,47	2,42	3,64

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 A	8.900.693,0 4	8.875.376,9 8	2.783,00	2.621,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
Clase A	EUR	321.939	303.440	257.439	208.957

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
Clase A	EUR	36,1701	34,1890	28,9290	23,8562

(*)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 A	al fondo	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual Clase A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,79	11,18	-4,85	2,93	4,10	18,18	21,26	-23,74	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,79	04-04-2025	-5,79	04-04-2025	-4,35	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	4,40	09-04-2025	4,40	09-04-2025	4,63	10-11-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,52	22,33	16,06	12,06	13,64	11,60	11,71	23,04	
Ibex-35	19,59	23,51	14,65	13,10	13,98	13,30	14,06	19,51	
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,07	0,09	0,10	0,11	0,15	0,21	0,88	
INDICE BLOOMBERG CTB US LARGE & MID CAP NET RETURN USD	20,22	22,95	17,24	12,46	13,66	12,21	14,09	23,50	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,16	10,16	10,46	11,57	11,33	11,57	11,60	12,12	

(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.

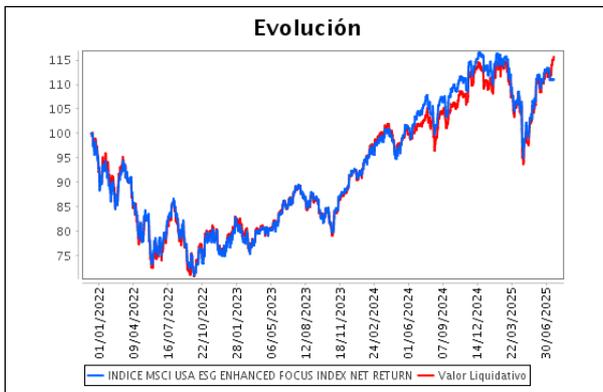
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,69	0,35	0,32	0,36	0,36	1,45	1,25	1,30	1,43

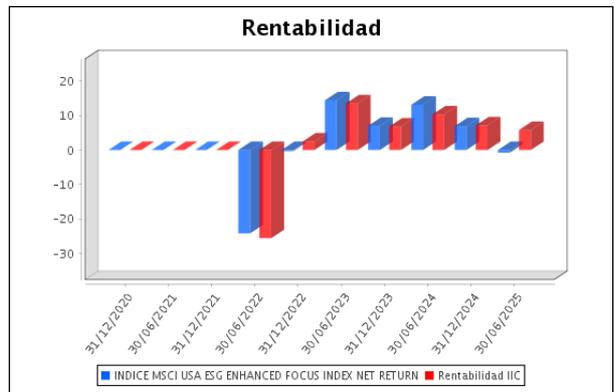
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 02 de Julio de 2021 "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	1.448.833	5.435	2
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	196.358	2.175	3
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.026.134	3.829	3
Renta Variable Euro	18.957	235	11
Renta Variable Internacional	550.085	5.358	6
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	1.285.723	11.746	4
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0

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
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.147.369	3.269	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	5.673.460	32.047	2,82

*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	287.974	89,45	286.690	94,48
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	287.974	89,45	286.690	94,48
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	24.394	7,58	10.093	3,33
(+/-) RESTO	9.571	2,97	6.658	2,19
TOTAL PATRIMONIO	321.939	100,00 %	303.440	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)	303.440	285.318	303.440	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,15	-0,74	0,15	-120,75
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,95	6,81	5,95	-11,22
(+) Rendimientos de gestión	6,37	7,21	6,37	-10,22
+ Intereses	0,17	0,22	0,17	-18,61
+ Dividendos	0,14	0,00	0,14	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	11,50	-3,75	11,50	-411,33
± Resultado en IIC (realizados o no)	-4,29	10,57	-4,29	-141,22
± Otros resultados	-1,15	0,18	-1,15	-754,05
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,45	-0,43	-0,45	6,18
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	0,19
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	0,19
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	257,24
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	13,36
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,03	-0,06	69,51
(+) Ingresos	0,03	0,03	0,03	-2,84

	% 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	0,03	0,03	0,03	-2,84
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	321.939	303.440	321.939	

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

3. Inversiones financieras

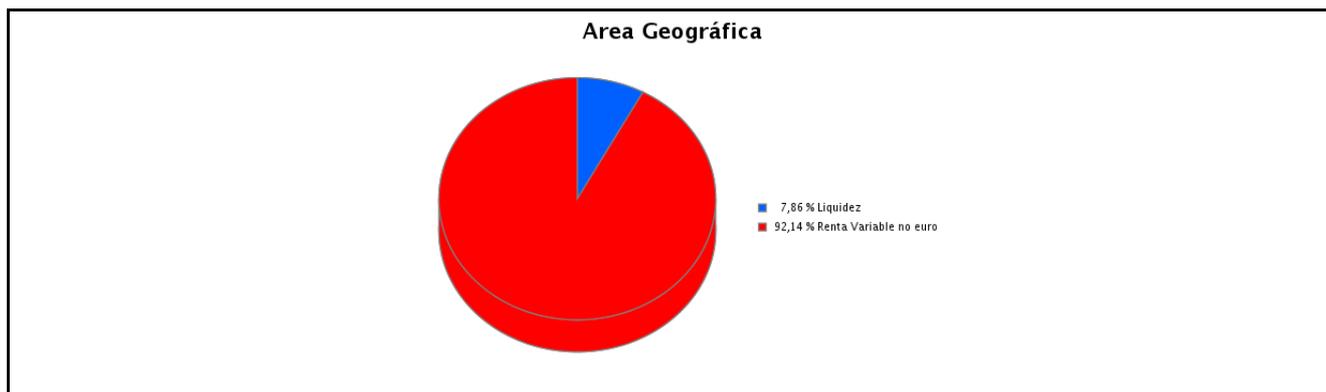
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	285.847	88,79	287.336	94,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	285.847	88,79	287.336	94,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	285.847	88,79	287.336	94,69

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
INDICE S&P500	Compra Futuro INDICE S&P500 50	40.560	Inversión
Total subyacente renta variable		40560	
EURO \$	Venta Futuro EURO \$ 125000	309.362	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		309362	
TOTAL OBLIGACIONES		349922	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No se ha producido ningún hecho relevante adicional.

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

g.) Fineco SV SA, entidad del grupo de la gestora, es, además, comercializador del fondo y como tal, su retribución se encuentra incluida dentro de la comisión de gestión del fondo.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO. a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados El semestre estuvo marcado por una elevada tensión geopolítica, especialmente en junio, con el ataque de Israel a Irán y la posterior intervención militar de EE. UU. sobre instalaciones nucleares iraníes. Pese al riesgo de escalada, se logró un alto al fuego casi inmediato (12 días), promovido por Trump. Aun así, los mercados reaccionaron con sorprendente calma y rápidamente descartaron escenarios catastróficos. El petróleo fue el principal reflejo de la volatilidad: subió de \$70 a \$80 por barril durante el conflicto, pero luego cayó bruscamente un 8% en un solo día, seguido de otro 4%, volviendo a niveles previos. La presión fue contenida por factores como la sobreoferta, reservas estratégicas y la independencia energética de EE. UU. En los mercados financieros, el semestre fue mixto: EE. UU., emergentes y Japón tuvieron rendimientos positivos. Europa lideró en términos relativos, con el Ibex 35 y el Dax destacando. El dólar se depreció un 13% frente al euro, amplificando diferencias de rentabilidad. En renta variable, los bancos europeos fueron los grandes ganadores del semestre (+25% de rentabilidad). Las small caps americanas siguen rezagadas. Por estilos de inversión el valor y crecimiento han tenido una rentabilidad similar. En concreto, la renta fija, en el semestre mostró: Pocas variaciones en las curvas de tipos y en diferenciales de crédito, que permanecen en niveles bajos. Las bajadas de tipos en tramos cortos favorecieron la pendiente de las curvas. Se espera que la duración gane protagonismo en la segunda mitad del año si la FED inicia el ciclo de recortes. En el frente comercial, hubo avances en la relación EE. UU.-China, con la flexibilización de restricciones tecnológicas a cambio de exportaciones de tierras raras y acuerdos en temas arancelarios. También se firmó un acuerdo comercial entre EE. UU. y Reino Unido, aunque aún siguen pendientes las negociaciones sobre el acero. El semestre finaliza con el foco de vuelta en los factores estructurales como la inflación, política fiscal estadounidense, posibles recortes de la FED, resultados empresariales y la guerra comercial. b) Decisiones generales de inversión adoptadas La cartera de la IIC permanece invertida mayoritariamente en IICs de inversión exterior, concretamente fondos de inversión de vocación de renta variable americana. c) Índice de referencia En este entorno de mercados, la principal

referencia de inversión para la cartera actual de la IIC Bloomberg CTB US Large & Mid Cap Net Return Index USD, ha terminado el periodo con una rentabilidad del 3,89%. d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC El patrimonio de la IIC ha ascendido pero el número de participes es menor. En este contexto de mercados, la rentabilidad de la IIC en el periodo alcanzó el 6,46% bruto y el 5,79% después de los gastos totales soportados reflejados en el TER del periodo del 0,67%. Dicha rentabilidad bruta fue mayor que la de su benchmark que fue de 3,89%. e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de los fondos de la gestora La IIC ha tenido una rentabilidad mayor a la media de las IICs de su misma categoría RENTA VARIABLE INTERNACIONAL gestionadas por la misma gestora. El principal activo que han contribuido a la rentabilidad del periodo ha sido el fondo MORGAN ST-US ADVANTAGE-ZUSD. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo Durante el periodo, se han realizado compra/ventas de los fondos de la cartera para hacer frente a las suscripciones y los reembolsos. En cuanto a las operaciones realizadas durante el periodo con instrumentos derivados, se ha procedido a cerrar la cobertura de compra de la put 5.600 sobre el S&P500 con vencimiento junio del 2025. Además, se ha procedido al ajuste de la cobertura de divisa americana y a la gestión de las entradas y salidas diarias al del fondo mediante la compra/venta de futuros sobre el S&P 500. Adicionalmente, se ha procedido al rollover de los futuros sobre el S&P 500, índice de referencia del fondo, y EURUSD. b) Operativa de préstamo de valores N/A c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos Las operaciones realizadas en derivados corresponden a la gestión de las entradas y salidas al fondo través de la compra y venta de futuros sobre el S &P 500. Adicionalmente, se ha procedido a la compraventa de futuros de divisa (EUR/USD) para gestionar el riesgo divisa. Se ha procedido al rollover de dichas posiciones en futuros hasta el siguiente vencimiento, de marzo a junio y de junio a septiembre del 2025. Asimismo, se ha procedido al cierre de la compra de la put 5.600 sobre el S &P500 con vencimiento junio 2025. No existen inversiones en derivados u otros activos con objetivo de cobertura. El grado de apalancamiento medio ha sido del 10,65% en el periodo. La liquidez obligatoria se ha invertido en cuenta corriente. Durante el periodo, la cuenta corriente de la entidad depositaria ha estado remunerada a un tipo promedio del 2,44%. La remuneración media de las cuentas corrientes, incluida la del depositario y otras entidades bancarias, ha sido de un 2,42%. d) Otra información sobre inversiones Las gestoras de las IICs en las que invierte la IIC en porcentaje superior al 10% son: Robeco Luxembourg SA (17%), JPMorgan Asset Management (18%), Brandes Investment Funds (17%), Morgan Stanley (14%) y Brown Advisory (18%). No existen inversiones señaladas en el artículo 48.1.j del RIIC. No existen en cartera inversiones en litigio. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD N/A RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO El riesgo asumido por la IIC es de un 19,78%, medido a través de la volatilidad es menor que el de su índice de referencia que ha soportado un 20,10%. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS - INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV N/A ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS N/A COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis financiero de las inversiones. La gestora recibe informes de entidades internacionales relevantes para la gestión del fondo seleccionados en base a la calidad del análisis, su relevancia, la disponibilidad del analista, la agilidad para emitir informes pertinentes ante eventos potenciales o que han sucedido en los mercados y que pueden afectar al fondo, la solidez de la argumentación y el acceso a los modelos de valoración usados por los analistas. Bajo estos criterios, la gestora ha seleccionado 4 proveedores de servicios de análisis que se identifican como generadores de valor añadido para el fondo, y, por ende, susceptibles de recibir comisiones por ese servicio, Gavekal, MRB Partners, JP Morgan y Kepler Cheuvreux. Durante el periodo, el fondo ha soportado gastos de análisis por importe de 1.999,31 euros. COMPORTAMIENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS) N/A PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO El primer semestre ha estado marcado por una fuerte volatilidad inicial, provocada por las tensiones comerciales, la incertidumbre geopolítica y la política monetaria. A comienzos de abril, los mercados vivieron una corrección significativa tras el Liberation Day americano, con caídas en índices como el S&P 500, el Nasdaq y el Ibx 35. Sin embargo, desde mediados de abril, hemos visto una sólida recuperación, impulsada por la fortaleza del sector tecnológico, especialmente las grandes compañías de inteligencia artificial y semiconductores como Nvidia y Microsoft. A nivel macroeconómico, la inflación ha mostrado señales claras de moderación, lo que ha permitido bajar tipos al Banco Central Europeo. En EE.UU., la Reserva Federal ha mantenido los tipos estables, pero el mercado ya anticipa uno o dos recortes en la segunda mitad del año. El dólar se ha debilitado, favoreciendo a las monedas emergentes y al euro. De cara al segundo semestre de 2025, el mercado mantiene una visión constructiva pero cautelosa. Se espera que el crecimiento de beneficios empresariales se mantenga sólido, especialmente en el sector tecnológico, aunque podría producirse una rotación hacia sectores más cíclicos e industriales. La expectativa de recortes de tipos por parte de la Fed debería apoyar al mercado, aunque la posibilidad de nuevas tensiones comerciales o rebotes inflacionarios mantiene el riesgo de volatilidad.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00BYWYTP50 - Participaciones BRANDES INVESTMENT FUNDS	USD	55.283	17,17	56.903	18,75
IE00BG0R3256 - Participaciones BROWN ADVISORY US EQ GRW FD	USD	58.471	18,16	59.969	19,76
LU1727359249 - Participaciones MORGAN JP & CO	USD	57.800	17,95	59.548	19,62
LU0360484686 - Participaciones MORGAN STANLEY	USD	43.625	13,55	37.126	12,23
IE000COQKPO9 - Participaciones INVESCO LTD	USD	15.693	4,87	18.440	6,08
LU0226954369 - Participaciones ROBECO INST. ASSET MANAGEMENT	USD	54.976	17,08	55.350	18,24
TOTAL IIC		285.847	88,79	287.336	94,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		285.847	88,79	287.336	94,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		285.847	88,79	287.336	94,69

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 aplicable

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

No se han realizado operaciones de financiación de valores en el periodo.