

GESCONSULT RENTA VARIABLE EUROZONA, FI

Nº Registro CNMV: 183

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, SL
Grupo Gestora: ANDBANK **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

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

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

Dirección

CL. Serrano, 37, 3º
28001 - Madrid

Correo Electrónico

fondos@gesconsult.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 FONDO

Fecha de registro: 28/06/1990

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo tendrá como vocación invertir más del 75% de su patrimonio en valores de renta variable de la OCDE y de ésta al menos el 60% en valores de emisores radicados en la zona euro. El resto del patrimonio estará invertido entre renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial, e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sea líquidos. El fondo podrá tener como máximo un 30% del patrimonio de exposición al riesgo divisa.

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	0,15	0,00	0,15	0,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,47	1,61	1,47	1,93

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	179.977,14	195.836,73
Nº de Partícipes	322	326
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.470	24,8372
2024	4.491	22,9319
2023	4.577	20,8944
2022	4.807	17,5480

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	0,99	0,00	0,99	0,99	0,00	0,99	patrimonio	
Comisión de depositario			0,06			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	8,31	5,03	3,12	-1,00	0,99	9,75	19,07	-26,04	-1,41

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,21	04-04-2025	-4,21	04-04-2025	-3,59	03-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	2,37	10-04-2025	2,37	10-04-2025	5,66	09-03-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,50	20,08	14,55	11,06	15,60	12,21	12,93	22,34	24,27
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
BENCHMARK GC CRECIMIENTO	19,13	22,80	14,76	12,15	15,66	12,63	13,21	22,04	30,58
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,77	9,77	9,79	11,31	11,17	11,31	11,49	11,88	10,34

(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)	1,26	0,63	0,64	0,58	0,65	2,55	2,60	2,49	2,40

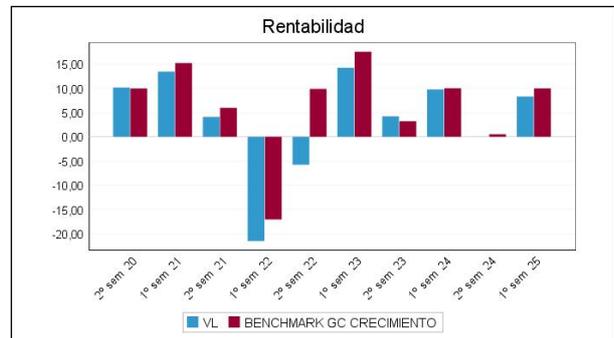
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	6.701	122	1,18
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	6.271	423	2,28
Renta Fija Mixta Internacional	23.020	221	2,77
Renta Variable Mixta Euro	12.837	443	7,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	14.873	671	15,49
Renta Variable Internacional	4.361	139	-1,78
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	317.991	3.805	1,62
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	386.055	5.824	2,37

*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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.341	97,11	4.451	99,11
* Cartera interior	530	11,86	715	15,92
* Cartera exterior	3.811	85,26	3.736	83,19
* 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)	69	1,54	18	0,40
(+/-) RESTO	61	1,36	22	0,49
TOTAL PATRIMONIO	4.470	100,00 %	4.491	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.491	4.867	4.491	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,43	-7,93	-8,43	6,06
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,99	-0,11	7,99	-7.670,56
(+) Rendimientos de gestión	9,41	1,10	9,41	756,51
+ Intereses	0,02	0,01	0,02	74,22
+ Dividendos	1,70	0,49	1,70	244,85
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,23	0,89	6,23	599,17
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,04	-0,58	2,04	-449,25
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,43	0,25	-0,43	-273,11
± Otros resultados	-0,15	0,04	-0,15	-510,48
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,43	-1,23	-1,43	16,04
- Comisión de gestión	-0,99	-1,01	-0,99	-1,61
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,06	-1,61
- Gastos por servicios exteriores	-0,20	-0,15	-0,20	31,32
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-1,06
- Otros gastos repercutidos	-0,17	0,00	-0,17	-65.719,85
(+) Ingresos	0,01	0,03	0,01	-64,17
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,03	0,01	-64,17
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.470	4.491	4.470	

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

3. Inversiones financieras

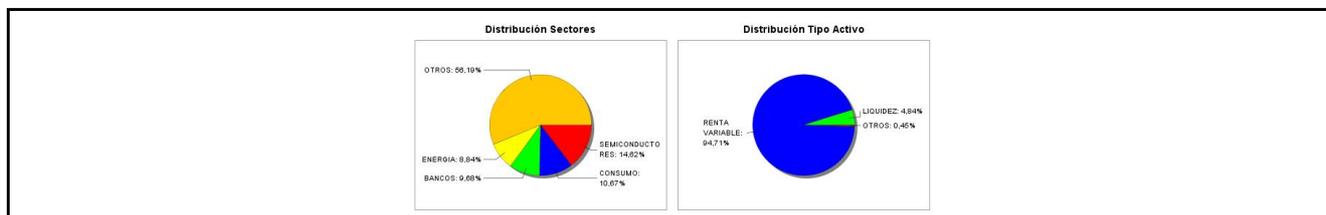
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	107	2,39	67	1,49
TOTAL RENTA FIJA	107	2,39	67	1,49
TOTAL RV COTIZADA	423	9,46	385	8,58
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	423	9,46	385	8,58
TOTAL IIC	0	0,00	263	5,85
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	530	11,85	715	15,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	3.811	85,23	3.736	83,18
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	3.811	85,23	3.736	83,18
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.811	85,23	3.736	83,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.341	97,08	4.451	99,10

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
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/25	852	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		852	
TOTAL OBLIGACIONES		852	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	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

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

b) Con fecha 21/03/2025 la CNMV procedió a inscribir la modificación del Reglamento del fondo al objeto de recoger el nuevo domicilio social que pasa a ser Calle Serrano, 37 - 3ª planta - 28001 Madrid.

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 10228 lo que supone un 219,08 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 10032 lo que supone un 214,88 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de VENTA de otras IICs gestionadas por 242 lo que supone un 5,18 % sobre el patrimonio del fondo

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

El primer semestre de 2025 ha sido uno de los periodos de mayor turbulencia económica y financiera de las últimas décadas. Durante este periodo de tiempo hemos asistido a movimientos históricos en los mercados de deuda europeos (tras la publicación de los planes de inversión en Infraestructura y Defensa de la Unión Europea, con Alemania a la cabeza, el Bund registró la mayor subida en yield de toda su serie histórica), la presentación de la Política Arancelaria de Donald Trump, mucho más agresiva de lo que esperaba el consenso en su peor escenario (y que se dio a conocer con el creativo concepto de "Liberation Day"), movimientos en los mercados de divisas difícilmente justificables, sobre todo después de ver cómo el dólar pierde tracción respecto al resto de divisas, especialmente el euro, en un momento en que los diferenciales de tipos se han ampliado, y unas tensiones geopolíticas en Oriente Medio que no se recordaban, probablemente, desde el conflicto del Golfo Pérsico entre Irán-Irak de la década de los 80'.

Los mercados han registrado una volatilidad inusual. El conocido como Índice del Miedo (VIX) llegó a tocar en abril de 2025 la zona de los 60 puntos, un nivel que ha rebasado pocas veces en la historia. Los índices de renta variable americanos, como el S&P 500 y el Nasdaq 100, registraron caídas que superaron el -20%, entrando, por tanto, en fase de corrección. Y los mercados de deuda, tratándose de activos "refugio", han tenido movimientos en yield históricamente elevados (lo que implica caídas en precio históricamente elevadas).

Lo sorprendente de todo es que, ante un entorno económico complejo, donde la visibilidad ha desaparecido (solo la cuestión arancelaria implica escenarios que nadie estaba considerando), los mercados financieros, a pesar de las caídas iniciales, han mostrado una fortaleza inaudita, llegando a recuperar todo el terreno perdido y volviendo a cotizar en zona de máximos nuevamente.

Ante una situación en la que la economía atraviesa dificultades para crecer, con una política arancelaria que presionará nuevamente los precios a corto plazo y unos índices de renta variable en zona de máximos, nuestra postura es claramente defensiva. Si bien las oportunidades surgen en cualquier entorno de mercado, también es cierto que en este contexto esas oportunidades escasean.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el primer semestre hemos reducido exposición a algunas compañías por su valoración exigente (como es el caso de Microsoft) o por su débil evolución operativa (Kering), poniendo de manifiesto nuestro compromiso con los criterios de calidad y valoración que tratamos de respetar en todo momento. La estrategia de la cartera sigue basándose en una selección de valores del Eurostoxx 50 (80% de la cartera aproximadamente) y del S&P 500 (20% aproximadamente). Para ello, tratamos de seleccionar compañías que consideremos que son de alta calidad y estén disponibles a precios atractivos, de manera que el margen de seguridad sea elevado. En términos generales, los cambios más significativos durante el semestre han sido la reducción del peso en Bancos y Automóviles, así como de compañías que consideramos que cotizan a múltiplos muy exigentes, mientras que hemos incrementado la posición en Semiconductores (Nvidia, Applied Materials), así como de compañías en las que consideramos que el margen de seguridad era muy atractivo (como es el caso de Nike).

c) Índice de referencia

La gestión del fondo toma como referencia, a efectos meramente informativos y/o comparativos, la rentabilidad del índice compuesto por el 95% del Eurostoxx50 Net Return y el 5% del Euribor 12 meses. Durante el semestre la rentabilidad del índice ha sido del +9,94% con una volatilidad del 19,13%.

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de IIC

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 4.490.907,50 euros a 4.470.122,81 euros a euros (-0,46%) y el número de partícipes ha pasado de 326 a 322.

Durante el semestre, el Fondo ha obtenido una rentabilidad del +8,31% frente al +9,94% de su índice de referencia, al +8,32% del Eurostoxx50 y al +20,67% del Ibex35.

El impacto del total de gastos del periodo sobre el patrimonio del fondo en el periodo ha sido del 1,26%.

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

La rentabilidad obtenida por el fondo ha sido superior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (+2,37%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (+0,27%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Algunos de los principales movimientos del periodo han sido:

- Compras/incrementos: LVMH, Nvidia, PayPal, Nike y Applied Materials.

- Ventas/reducciones: BBVA, Stellantis, BNP Paribas, FlatexDEGIRO, Ahold, Microsoft, Danone y Gesconsult/Good Governance RV USA.

Los principales activos que han contribuido a explicar la rentabilidad del fondo en el semestre son: en lo positivo Banco Santander, Unicredit, Siemens, SAP y Allianz entre otras. En el lado negativo están LVMH, Alphabet, Berkshire Hathaway, PayPal, Stellantis y entre otras.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el semestre se han utilizado derivados sobre el Eurodólar, concretamente una posición corta de dólar (y larga de euro). El objetivo de dichos derivados es el de cobertura del riesgo de divisa de manera estructural, neutralizando la posición larga de dólar que suponen las inversiones que el fondo mantiene en Estados Unidos. A cierre del periodo el fondo cuenta con una posición abierta en futuros de eurodólar del 20,27% de su patrimonio.

Los resultados obtenidos en el periodo, con la operativa descrita anteriormente, han sido unos beneficios de 95.322,66 euros.

El apalancamiento medio durante el periodo fue del 0,04% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 0,9620.

Con objeto de invertir el exceso de liquidez, durante el semestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Banco Inversis, entidad depositaria del fondo.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del semestre, el fondo mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: Global Dominion (1,68%).

Este fondo no tiene en su cartera ningún producto estructurado o activo integrado dentro del artículo 48.1j del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo en el periodo alcanzó el 17,50% frente al 13,45% del semestre anterior, al 19,13% de su índice de referencia (Eurostoxx/Euribor), al 18,90% del Eurostoxx50 y al 22,68% del S&P.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente:

Juntas sin prima de asistencia: No ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones.

Juntas con prima de asistencia: Se proceder a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV: No aplicable

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS: No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo, el fondo ha soportado 4.264,67 € (0,09% s/patrimonio medio del periodo) en concepto de gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS): No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

En términos generales, no podemos ser optimistas con la evolución de las bolsas cuando el bono americano a 10 años sigue ofreciendo una yield cercana al 4,5% mientras que el earnings yield del S&P 500 apenas supera el 4,0%. Ese diferencial negativo tiene que corregirse, y en un escenario donde los aranceles acabarán impactando en los márgenes y las ventas de las compañías y que, por otro lado, ejercerá de presión sobre los precios (mayor inflación), no creemos que el gap entre la yield del bono y el earnings yield se corrija por una caída abrupta de la yield del bono. En el caso de Europa, aunque el diferencial entre la yield del bono respecto al equity sea positivo, lo cierto es que, en términos de calidad (crecimiento de ventas, márgenes, generación de caja...), no ofrece un potencial atractivo.

El escenario invita, por tanto, a la cautela, y eso implica que, para nosotros, el activo preferente en este momento sea la renta fija a corto plazo. En cuanto a la renta variable, nuestra posición es igualmente defensiva, evitando sectores ligados al ciclo o con márgenes reducidos, de forma que, ante una eventual desaceleración, podamos estar más protegidos.

Por tanto, ante eventos de volatilidad o estrés de mercado, esperamos que el posicionamiento actual del fondo permita generar un alfa positivo, sin renunciar a las posibles subidas del mercado en caso de que se disipen algunas "nubes" en el horizonte, como puede ser el caso de la Política Arancelaria.

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
ES0000012N35 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	107	2,39	0	0,00
ES0000012L60 - REPO BANCO INVERSI, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	67	1,49
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		107	2,39	67	1,49
TOTAL RENTA FIJA		107	2,39	67	1,49
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	75	1,68	67	1,50
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	74	1,66	69	1,53
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	22	0,49	25	0,55
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	133	2,97	106	2,37
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	119	2,66	75	1,68
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	0	0,00	43	0,95
TOTAL RV COTIZADA		423	9,46	385	8,58
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		423	9,46	385	8,58
ES0138922077 - PARTICIPACIONES Gesc. Good Governanc	EUR	0	0,00	263	5,85
TOTAL IIC		0	0,00	263	5,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		530	11,85	715	15,92
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
FR0014003TT8 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	46	1,03	50	1,12
NL00150001Q9 - ACCIONES Stellantis N.V	EUR	26	0,57	59	1,31
DE000FTG1111 - ACCIONES FlatexDegiro AG	EUR	0	0,00	52	1,15
US78409V1044 - ACCIONES S&P-Glo	USD	0	0,00	63	1,39
IT0005239360 - ACCIONES Unicredito Italiano	EUR	136	3,04	92	2,05
NL0011794037 - ACCIONES Koninklijke Ahold NV	EUR	0	0,00	52	1,16
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	83	1,85	101	2,25
US70450Y1038 - ACCIONES PayPal Hld	USD	76	1,69	73	1,63
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	339	7,58	339	7,56
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	148	3,32	172	3,83
DE000A1EWWW0 - ACCIONES Adidas AG	EUR	0	0,00	52	1,17
DE000BASF111 - ACCIONES BASF	EUR	48	1,06	48	1,07
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	146	3,26	127	2,83
FR0000073272 - ACCIONES Safran SA	EUR	97	2,16	74	1,65
US67066G1040 - ACCIONES Nvidia Corp	USD	101	2,25	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	0	0,00	90	2,00
US6541061031 - ACCIONES Nike INC	USD	121	2,70	0	0,00
US0846707026 - ACCIONES Berkshire Hathaway	USD	155	3,46	117	2,60
FR0000125486 - ACCIONES Vinci	EUR	121	2,71	97	2,15
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	0	0,00	37	0,82
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	77	1,73	66	1,47
FR0000120628 - ACCIONES Axa	EUR	123	2,74	101	2,25
DE0005810055 - ACCIONES Deutsche Boerse	EUR	64	1,42	51	1,14
DE0005552004 - ACCIONES Deutsche Post AG	EUR	0	0,00	35	0,77
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR	EUR	85	1,90	84	1,88
IT0000072618 - ACCIONES Banca Intesa San Pao	EUR	114	2,56	90	2,01
US0382221051 - ACCIONES Applied Materials	USD	93	2,08	0	0,00
DE0006231004 - ACCIONES Infineon	EUR	121	2,71	105	2,34
DE0008430026 - ACCIONES Muenchener Rueckvers	EUR	106	2,38	94	2,09
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	185	4,14	211	4,70
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	105	2,35	68	1,52
FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo	EUR	66	1,47	75	1,67
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	245	5,49	260	5,79
FR0000120073 - ACCIONES Air Liquide	EUR	187	4,18	117	2,61
FR0000120321 - ACCIONES L'oreal	EUR	112	2,51	106	2,35
DE0007100000 - ACCIONES Mercedes-Benz Group	EUR	53	1,18	57	1,28
DE0008404005 - ACCIONES Allianz AG	EUR	152	3,39	130	2,91
FR0000120644 - ACCIONES DANONE	EUR	0	0,00	63	1,39
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER SA	EUR	61	1,35	65	1,44
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	0	0,00	29	0,64
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	222	4,97	233	5,19
TOTAL RV COTIZADA		3.811	85,23	3.736	83,18
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		3.811	85,23	3.736	83,18
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.811	85,23	3.736	83,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.341	97,08	4.451	99,10

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el semestre se han realizado operaciones simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez de la IIC con Banco Inversis, por un importe total de 9.912.509,30 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido con estas operaciones fue de 920,52 euros.