

## SILVER ALPHA VISION EQUITIES, FI

Nº Registro CNMV: 5411

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

**Gestora:** SILVER ALPHA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.      **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.

**Auditor:** BDO Auditores, S.L.P.

**Grupo Gestora:** SILVER ALPHA      **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE      **Rating Depositario:** Baa1

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

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

### Dirección

AVD CONCHA ESPINA 8, 1ZQ 28036 - MADRID (28) (91 005 98 08)

### Correo Electrónico

sac@silveralphaam.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 26/09/2019

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión basada en el análisis fundamental, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización a juicio de la gestora.

Más del 75% de la exposición total se invierte en renta variable de cualquier sector y capitalización (alta, media o baja). La inversión en valores de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Los emisores y mercados de Renta Variable no están predeterminados, pudiendo incluso invertir en emergentes. Puntualmente podrá existir concentración geográfica y/o sectorial.

La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

El resto de la exposición total se invierte en renta fija principalmente pública, aunque también privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), de emisores/mercados fundamentalmente de la zona Euro y EEUU, sin descartar otros países OCDE, invirtiendo en emisiones con calidad crediticia alta (rating mínimo A-) y/o media (rating entre BBB+ y BBB-), o el rating que tenga el Reino de España en cada momento, si fuera inferior. Para emisiones no calificadas, se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija oscilará entre 0 y 10 años.

Podrá invertir hasta 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la gestora.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

#### **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	0,05	0,18	0,05	0,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,44	2,62	1,44	2,76

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	61.518,18	46.478,82	179	178	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO
CLASE L	24.115,11	19.370,45	10	3	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	8.963	7.033	9.142	8.279
CLASE L	EUR	2.615	2.176		

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	145,6946	151,3148	127,4102	102,5081
CLASE L	EUR	108,4217	112,3253		

(\*)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		0,87		0,87	0,87		0,87	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE L		0,62		0,62	0,62		0,62	patrimonio	0,04	0,04	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	2020
<b>Rentabilidad IIC</b>	-3,71	0,73	-4,41	7,11	0,90	18,76	24,29	-30,92	18,29

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-5,40	03-04-2025	-5,40	03-04-2025	-5,29	16-06-2022
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	5,41	09-04-2025	5,41	09-04-2025	5,28	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	2020
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	20,81	25,05	15,53	14,18	15,13	13,18	14,21	28,16	31,55
<b>Ibex-35</b>	19,67	23,89	14,53	13,31	13,66	13,31	13,84	19,37	33,84
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,08	0,08	0,08	0,09	0,11	0,11	0,13	0,07	0,46
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,21	9,21	9,21	11,96	11,96	11,96	12,38	12,95	13,49

(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)	0,96	0,46	0,49	0,48	1,57	2,13	2,25	2,29	2,29

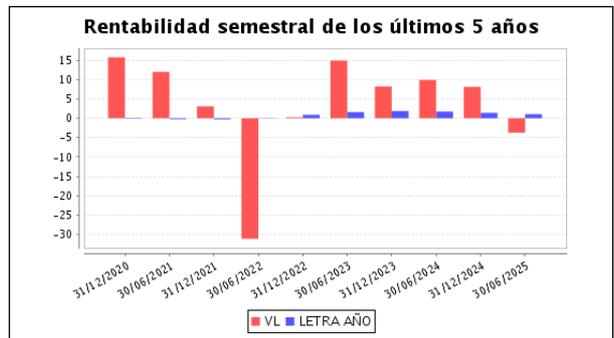
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



**A) Individual CLASE L .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-3,48	0,85	-4,29	7,24	4,74				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,40	03-04-2025	-5,40	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	5,42	09-04-2025	5,42	09-04-2025		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	20,81	25,05	15,53	14,18					
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,31					
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,08	0,08	0,09					
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>									

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,71	0,39	0,32	0,35	0,14	0,56			

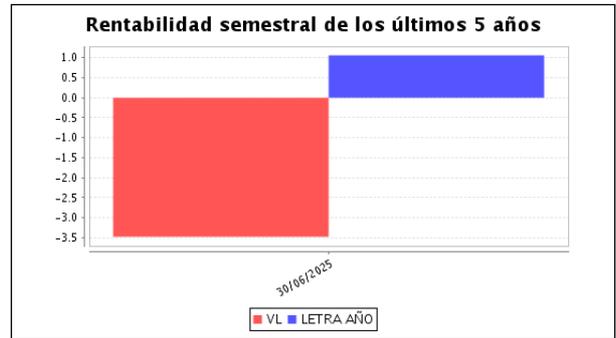
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	2.905	93	3,46
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	139.730	3.555	3,58
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	142.636	3.648	3,57

\*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	10.593	91,50	9.169	99,57
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	10.593	91,50	9.169	99,57
* 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)	985	8,51	50	0,54
(+/-) RESTO	0	0,00	-11	-0,12
TOTAL PATRIMONIO	11.577	100,00 %	9.209	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)	9.209	9.777	9.209	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	25,82	-14,02	25,82	-288,89
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,98	8,64	-3,98	-147,23
(+) Rendimientos de gestión	-3,01	9,77	-3,01	-131,59
+ Intereses	0,05	0,04	0,05	31,57
+ Dividendos	0,70	0,51	0,70	42,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,70	9,34	-3,70	-140,61
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	-0,12	0,00	-100,00
± Otros resultados	-0,07	0,00	-0,07	-2.367,92
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,97	-1,13	-0,97	-11,79
- Comisión de gestión	-0,81	-0,89	-0,81	-6,98
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-7,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	-3,98
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,03	-0,02	-37,73
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,13	-0,07	-42,70
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	2.014,26
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	2.014,26
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.577	9.209	11.577	

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

### 3. Inversiones financieras

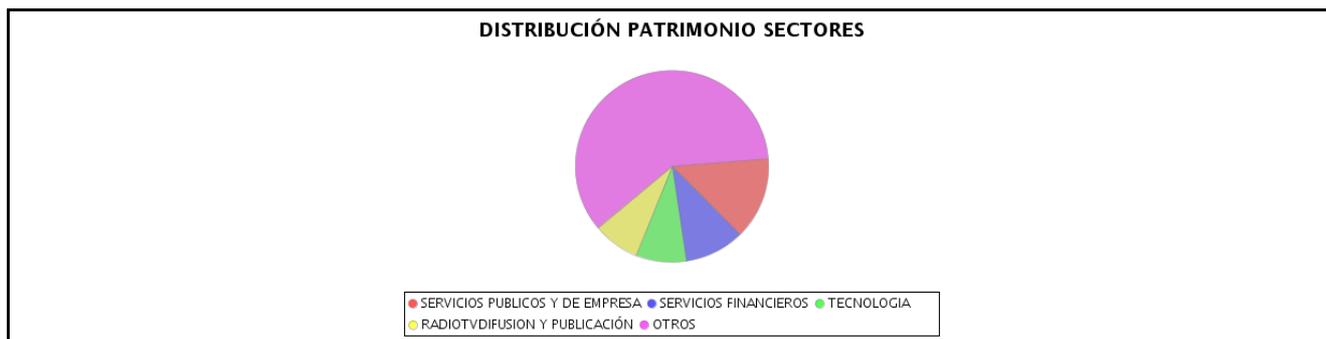
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	10.593	91,52	9.169	99,59
TOTAL RENTA VARIABLE	10.593	91,52	9.169	99,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.593	91,52	9.169	99,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.593	91,52	9.169	99,59

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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

	SI	NO
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

Durante el periodo se han realizado operaciones de compra de divisa con el Depositario ( Grupo depositario: CACEIS Bank Spain SAU) por importe de 2.226 miles de euros (20,22%) (número de operaciones 27).  
Durante el periodo se han realizado operaciones de venta de divisa con el Depositario ( Grupo depositario: CACEIS Bank Spain SAU) por importe de 428 miles de euros (3,89%) (número de operaciones 45).

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS

#### a. Visión de la gestora sobre la situación de mercado.

El primer semestre de 2025 ha estado marcado por una serie muy importante de eventos geopolíticos que han condicionado e incrementado la volatilidad de los mercados. Comenzamos el año con la llegada a la presidencia de los Estados Unidos de D. Trump, que nada más tomar posesión anunció lo que se consideró el inicio de una guerra comercial, con el establecimiento de importantes aranceles a la importación de productos desde cualquier economía mundial. Este movimiento afectó de forma especial a los mercados de Europa y Asia, exportadores tradicionales a los Estados Unidos. Y ha acabado en junio, con el ataque preventivo de Israel sobre Irán, con la colaboración y apoyo de los Estados Unidos, para eliminar cualquier posibilidad de desarrollo de armamento nuclear en este país, que junto a los continuos ataques de los rebeldes Huties, apoyados por Irán, amenazaban con el cierre del estrecho de Ormuz, lo que afectaría al comercio del petróleo, ya que por este enclave pasa aproximadamente un 20% del comercio mundial del mismo.

Ante todas estas circunstancias, sobre lo que podría haber sido una importante desaceleración económica y una potencial crisis energética, las economías siguieron mostrando una gran fortaleza, basada en el consumo privado y en el buen hacer de las autoridades monetarias. Lo que volvió a hacer que los mercados siguieran con su comportamiento positivo, con el S&P 500 marcando nuevos máximos, y con la renta fija apoyando este movimiento, condicionada por bajadas en los tipos de interés del Banco Central Europeo y los anuncios de la Reserva Federal sobre una política monetaria más laxa de aquí a final de año.

Así el S&P 500 volvió a tocar máximos históricos, cerrando el semestre en 6.204,36 puntos, con una subida en el semestre del 5,5%. Mientras que el índice tecnológico Nasdaq Composite se quedaba en una revalorización del 7,93% en el período. Tanto en el S&P como en el Nasdaq las subidas se siguen concentrando en un número muy reducido de compañías. Mientras que el índice de industriales, Dow Jones, se mostraba algo más rezagado subiendo un 3,64% en el semestre. La gran diferencia respecto al año pasado ha sido el excelente comportamiento de los mercados europeos que conseguían batir a los índices americanos, a pesar de la guerra comercial, y en base a unos niveles de valoración muy adecuados y los anuncios de varios gobiernos europeos de fuertes inversiones en infraestructuras y defensa. El DAX alemán y el Euro Stoxx 50 experimentaron subidas del 20,09% y del 8,32% respectivamente. El Ibex 35 español cerró el año con un alza del 20,67%, alcanzando los 13.991,9 puntos, aunque llegó a cotizar cerca de los 14.400.

Por su parte el índice japonés Nikkei experimentó una subida moderada del 1,49%, lastrado en parte por el gran efecto de la guerra comercial sobre las empresas japonesas. China daba muestras de comenzar a salir, poco a poco, de la crisis en la que lleva los últimos años y subía con fuerza también impulsada por las empresas tecnológicas. El índice Hang Seng

cerraba con una subida del 20,00%. También en Asia el índice de Taiwan cerraba con una caída de -3,38% lastrado por la crisis política y la continuidad de las tensiones con China.

En LATAM, destacar que las bolsas de las mayores economías de la zona, Brasil y México, subían un 15,44% y 16,03% respectivamente.

Por el lado de los tipos de interés, el Banco Central Europeo (ECB) continuó con el proceso de bajadas de tipos de interés, dejando sus referencias en el 2,00% desde niveles del 3,00%. Y aunque la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) mantuvo los tipos estables en el 4.50%, sobre todo por las posibles tensiones que pudiese ocasionar la guerra comercial sobre la inflación en el país, si anunció que preveía retomar las bajadas según se acercase el final de año.

Los tipos a largo tuvieron un comportamiento en agregado bastante plano, aunque con cierta volatilidad causada por todas las tensiones comentadas anteriormente, se mantuvieron en el entorno del 2,6% para el Bund (10 años alemán) mientras que el 10 años americano se movió en niveles de 4,5%, pero con un comportamiento bastante positivo de los diferenciales de crédito, en base a expectativas estables de crecimiento, favoreciendo los tipos de financiación de las empresas.

Hay que destacar la importante depreciación que sufrió el USD, que cerraba el semestre a niveles del 1.1787 dejándose un 13,84% contra el Euro y hasta niveles del 144,03 contra el JPY bajando un 8,38%. Muchos analistas quieren ver una depreciación política del USD para presionar a países con balanza comercial con superávit frente a Estados Unidos.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo cierra el semestre con una rentabilidad acumulada en su Clase A de -3,71% y de -3,48% para la Clase L.

Durante este periodo, el fondo ha mantenido una cartera de unos 35-45 valores de renta variable a nivel global, cerrando el semestre con 41 valores en cartera, principalmente de mercados desarrollados como Estados Unidos y Europa. La estructura de la cartera se caracteriza por la selección de compañías de alta calidad, líderes en sus respectivos sectores, capaces de capitalizar su valor de manera recurrente y que cotizan a una valoración razonable desde un punto de vista fundamental.

Dentro de este grupo de compañías, que conforman la estructura central del fondo, encontramos compañías de gran capitalización que se ven favorecidas por algunas de las principales tendencias socioeconómicas de medio y largo plazo que hemos identificado. Nuestra estrategia en el fondo está centrada en el largo plazo y está menos expuesta a las rotaciones sectoriales que se puedan dar en los mercados semestre a semestre, estando invertidos en compañías con modelos de negocio robustos, estructuras financieras solventes y con una posición competitiva dominante, podemos destacar a empresas como: Mastercard, Microsoft, Lululemon, Blackstone, Amazon, MSCI o ASML.

Además, el fondo mantiene algunas posiciones en compañías menos llamativas, pero con negocios sostenibles que ocasionalmente cotizan grandes descuentos sobre su valor intrínseco, buscando descorrelación y una fuente de rentabilidad extra para la cartera. Dentro de este grupo de compañías podemos destacar posiciones como CVC Capital Partners y Moncler.

Al cierre del periodo, las principales posiciones en la cartera del fondo son: Rheinmetall, con un peso del 4,94%, Airbus, con un peso del 4,52%, Mastercard con un 3,95%, Tradeweb con un 3,25%, Microsoft con un 3,24% y CVC Capital Partners con un peso del 3,08%.

Por sectores, el fondo cierra el periodo invertido principalmente en los sectores de: Industria con un 24,07%, Tecnología con un 22,35 %, Servicios financieros con un 15,38% y Consumo cíclico del 14,24%.

c. Índice de referencia.

A final del semestre analizado, el fondo en su Clase A obtiene una rentabilidad del -3,71% (+8.85% en el semestre anterior). El fondo no se gestiona en referencia a ningún índice (el fondo es activo), tratando de obtener una rentabilidad acorde con el riesgo de los activos en los que se invierte. La Clase L del fondo obtiene una rentabilidad en el semestre del -3,48%.

d. Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos IIC

i. La clase A del fondo cierra el primer semestre del 2025 con un número de 61.518,18 participaciones emitidas (46.478,82 participaciones al cierre del semestre anterior), 179 participes (178 participes al cierre del período anterior) y un patrimonio de 8.962.866,91 euros (7.032.935,63 euros al cierre del período anterior). En cuanto a la Clase L cierra con un número de 24.115,11 participaciones emitidas (19.370,45 participaciones al cierre del semestre anterior), 10 participes (3 participes al cierre del período anterior) y un patrimonio de 2.614.601,81 euros (2.175.791,36 euros al cierre del período anterior).

ii. Rentabilidad máxima y mínima en el último semestre.

Durante el último semestre la rentabilidad mínima diaria ofrecida para la clase A fue de un -5,40% mientras que la rentabilidad máxima diaria fue de +5,41% y para la clase L de un -5,40% y un +5,42%.

iii.

El TER, ratio de gastos totales soportado por la clase A del fondo en el semestre ha sido del 0,96% y de 0,71% para la Clase L.

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

Silver Alpha Asset Management SGIIC  
Portfolios Rentabilidad Semestral / Anual  
Silver Alpha Vision Equities -3,71% (Clase A)/-3,48% Clase L  
SA Optima Global +4,18%  
SA Optima Mixto +3,46  
Ceretania de Inversiones Sicav -0,77%

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este semestre, la mayoría de los movimientos del fondo responden a una rotación de compañías que ofrecen una mejor relación rentabilidad-riesgo en el medio y largo plazo y orientando parte de la cartera hacia sectores mejor preparados para la situación actual. De esta forma, el fondo ha tomado posiciones en compañías como Salesforce, Rheinmetall, Chipotle, BASF y Realty Income. Por el lado de las salidas, tenemos a Hermes y Godaddy. El fondo no mantiene ninguna posición superior al 10% del patrimonio del fondo a cierre del periodo en otras IICs.

b. Operativa de préstamos de valores

i. No se ha realizado operativa en préstamos de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

i. Durante la totalidad del periodo, el vehículo no ha presentado posiciones abiertas en futuros, opciones ni ningún otro producto financiero derivado.

d. Otra información sobre inversiones

Durante este primer semestre de 2025 el fondo ha mantenido un comportamiento negativo, con una rentabilidad en su clase A del -3,71% y del -3,48% para su Clase L.

Vemos como las compañías que más han aportado al portfolio en este semestre han sido Rheinmetall, CrowdStrike, Airbus, Hermes y Renk Group, +3,12%, +0,76%, +0,6%, +0,52% y +0,45% respectivamente, revalorizándose un +146,2%, +31,35%, +17,11%, +18,54% y un +24,14% en el semestre.

Por el contrario, las compañías que más rentabilidad han detruido en el semestre fueron LuluLemon, Unitedhealth, Blue Owl Capital, Willscot y Copart que cedieron un -45,18%, -44,95%, -25,75%, -27,37% y -24,55% en el semestre, detruyendo para el fondo -1,12%, -1,01%, -0,92%, -0,89% y -0,62% respectivamente.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC en el segundo semestre ha sido de un 1,44% (en términos anualizados), siendo del 2,62% en el semestre anterior.

El fondo no cuenta con inversiones que se integren en el artículo 48.1.j del RIIC, inversiones que se encuentre en litigio ni productos estructurados.

El proceso de inversión del fondo tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la Gestora utiliza una metodología propia y tomará como referencia la información disponible publicada por las compañías en las que invierte, pudiendo tener en cuenta los ratings ESG publicados por parte de compañías especializadas en calificación ESG. Asimismo, la Sociedad Gestora utilizará datos facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la participación en el fondo.

La Gestora de este fondo no toma en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad ya que no cuenta, por el momento, con procesos suficientemente sólidos para realizar el análisis de la información disponible y cuantificar, adecuadamente, el impacto previsible y real de las decisiones de inversión y del asesoramiento sobre los factores de sostenibilidad, y el tamaño, naturales y escala de actividades de su negocio actual no aconsejan considerar las PIAS en la toma de decisiones de inversión. No obstante, ello no impide que en la gestión de determinados productos financieros se puedan incluir las PIAs, o algunos de los elementos que se mencionan en la política ¿ como las previsiones sobre diálogo y voto-, en el proceso de integración de los factores ESG en las decisiones de inversión y en el asesoramiento.

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

i. No aplica.

### 4. RIESGO ACUMULADO DEL FONDO.

i. Durante el semestre la volatilidad, (medida generalmente utilizada para valorar el riesgo), ha sido para ambas clases del fondo de un 20,81%.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

i. La Sociedad Gestora tiene definidos la política y procedimientos relativos al ejercicio de derecho de votos y tiene por objeto aplicar una estrategia adecuada y efectiva para asegurar que los derechos de voto de los instrumentos financieros de las IIC se ejerzan en interés de la IIC y de los partícipes y/o accionistas, de conformidad con lo establecido en el artículo 46 de la LIIC. En dicha política se contemplan las siguientes medidas llevadas a cabo: - Evaluación del momento y modalidades para el ejercicio del derecho de voto teniendo en cuenta los objetivos y la política de inversión de las IIC. - Porcentaje de participación en la sociedad cotizada respecto a la que se refiere el derecho de voto. La SGIIC deberá ejercer el derecho de voto y los derechos políticos siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de los fondos gestionados por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada. - Prevención o gestión de los posibles conflictos de interés que surjan en el ejercicio de los derechos de voto.

### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

i. No aplica para el periodo analizado.

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

i. No aplica para el periodo analizado.

### 8. COSTES DERIVADOS DE LOS SERVICIOS DE ANALISIS.

i. Durante el semestre el importe del gasto por servicio de análisis cargado al fondo ha sido de 2.001,68 eur, siendo los principales proveedores de análisis Morgan Stanley, Kepler Cheuvreux, Jefferies, Santander y Redburn. Para el ejercicio 2025 la entidad ha sustituido uno de los principales proveedores de análisis por otra entidad y ha añadido a uno nuevo en unas condiciones económicas similares. El servicio de análisis conlleva un mejor conocimiento e información sobre las compañías en las que invierte la IIC.

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

i. No aplica.

### 10. PERSPECTIVA DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LOS FONDOS.

Silver Alpha Asset Management no trata de predecir los movimientos futuros del mercado. El fondo Silver Alpha Vision Equities centra su objetivo en obtener una revalorización a largo a través de su política de inversión. Su cartera está

compuesta por compañías cotizadas en mercados secundarios, sin tener en cuenta sector o país, invirtiendo principalmente en países de la zona Euro y Estados Unidos, sin excluir otros países de la OCDE. La estructura de la cartera invertida se ha mantenido estable durante el semestre. Con esa visión de inversión a largo plazo, en el futuro nos podremos encontrar períodos con una elevada volatilidad y con caídas pronunciadas en el mercado, así como períodos de recuperación y subidas en los mismos. Independientemente de los movimientos y situación del mercado a corto plazo, la actuación en cuanto a la gestión de la cartera del fondo se mantiene estable con el objetivo de obtener retornos satisfactorios en el largo plazo.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CH0311864901 - ACCIONES VAT GROUP AG	CHF	194	1,68	173	1,88
DE0007030009 - ACCIONES RHEINMETALL AG (XETRA)	EUR	571	4,94		
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON ATHLETICA INC	USD	152	1,31	278	3,02
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	151	1,30		
US8887871080 - ACCIONES TOAST INC CLASS A	USD	207	1,79	194	2,11
US98978V1035 - ACCIONES ZOETIS INC	USD	151	1,31	180	1,95
US8926721064 - ACCIONES TRADEWEB MARKETS INC-CLASS A	USD	376	3,25	383	4,16
US5926881054 - ACCIONES METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	USD	160	1,39	190	2,07
US8936411003 - ACCIONES TRANSDIGM GROUP INC	USD	324	2,80	307	3,34
JE00BRX98089 - ACCIONES CVC CAPITAL PARTNERS PLC	EUR	357	3,08	370	4,02
US91324P1021 - ACCIONES UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	180	1,56	252	2,73
US22160K1051 - ACCIONES COSTCO WHOLESALE CORP	USD	185	1,60	195	2,11
DE000RENK730 - ACCIONES RENK GROUP AG	EUR			191	2,08
US9022521051 - ACCIONES TYLER TECHNOLOGIES INC	USD			167	1,81
US2172041061 - ACCIONES COPART	USD	220	1,90	292	3,18
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	320	2,76	252	2,74
FR0000120321 - ACCIONES L'OREAL SA	EUR	243	2,10	228	2,48
GB0003718474 - ACCIONES GAMES WORKSHOP GROUP PLC	GBP	261	2,26	222	2,41
IT0004965148 - ACCIONES MONCLER SPA	EUR	303	2,62	319	3,47
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	244	2,10		
US12763L1052 - ACCIONES CADRE HOLDINGS INC(CDRE US)	USD	199	1,72	230	2,50
US45168D1046 - ACCIONES IDEXX LABS	USD	287	2,48	252	2,74
US55354G1004 - ACCIONES MSCI INC	USD	207	1,79		
FR0000052292 - ACCIONES Hermes Intl	EUR			309	3,35
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER CVA	EUR	266	2,30	300	3,26
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	523	4,52	407	4,42
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	118	1,02		
US09260D1072 - ACCIONES BLACKSTONE GROUP INC/THE-A	USD	228	1,97	236	2,57
US22788C1053 - ACCIONES CROWDSTRIKE HOLDINGS INC	USD	336	2,90	257	2,79
US3802371076 - ACCIONES GODADDY INC. CLASS A(GDDY US)	USD			265	2,88
US09581B1035 - ACCIONES BLUE OWL CAPITAL INC	USD	332	2,87	399	4,33
US3032501047 - ACCIONES Fair Isaac	USD	212	1,84	206	2,23
CH1134540470 - ACCIONES ION HOLDING AG	USD	148	1,27	97	1,06
US6153691059 - ACCIONES MOODYS CORPORATION	USD	270	2,33	290	3,15
US1696561059 - ACCIONES Chipotle Mexican	USD	163	1,40		
CA82509L1076 - ACCIONES SHOPIFY INC CLASS A	USD	248	2,14	197	2,13
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	375	3,24		
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	299	2,59	270	2,94
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	458	3,95	437	4,75
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	196	1,69	211	2,29
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS INC	USD	252	2,18	255	2,77
US9713781048 - ACCIONES WILLSCOT MOBILE MINI HOLDING(WS)	USD	344	2,98	357	3,87
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR	189	1,63		
US7561091049 - ACCIONES REALTY INCOME CORP	USD	177	1,53		
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD	165	1,43		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		10.593	91,52	9.169	99,59
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		10.593	91,52	9.169	99,59
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		10.593	91,52	9.169	99,59
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		10.593	91,52	9.169	99,59

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