

RRETO MAGNUM SICAV SA

Nº Registro CNMV: 2759

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: AURIGA **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

CUESTA SAGRADO CORAZON, 6-8 28016 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

middle@quadrigafunds.es

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 07/04/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 5

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: El fondo, podrá mantener porcentajes relevantes de su patrimonio en posiciones de renta variable en compañías de baja capitalización (small caps), o con un nivel de bajo rating, lo cual puede influir negativamente en la liquidez del Fondo.

La Sociedad podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen 2. Última actualización del folleto: 01/10/2021 depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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

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 y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados

buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminedar a priori tipos de activos ni localización.

- Las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	4,01	3,91	4,01	8,80
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,61	2,77	1,61	2,49

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.681.754,00	1.841.604,00
Nº de accionistas	252,00	252,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	34.916	20,7620	17,6011	20,7949
2024	32.970	17,9031	16,6239	18,5466

2023	33.901	17,4478	16,5780	18,8324
2022	35.906	16,8082	16,0032	18,0809

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,74		0,74	0,74		0,74	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

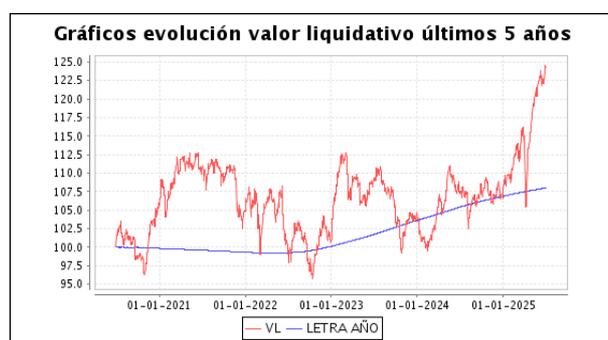
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
15,97	9,11	6,29	-1,11	0,87	2,61	3,80	-4,04	-14,37

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)	0,97	0,48	0,49	0,49	0,49	1,90	1,94	1,87	1,84

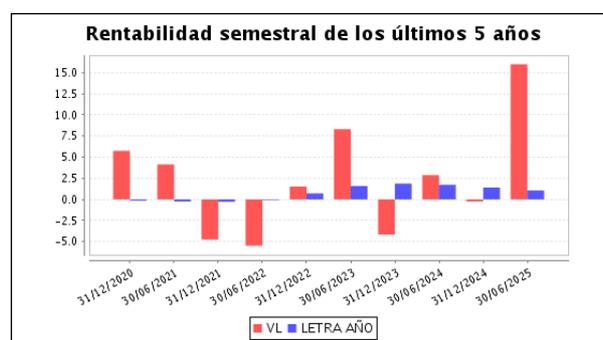
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	33.046	94,64	30.400	92,21
* Cartera interior	27.668	79,24	23.888	72,45
* Cartera exterior	5.351	15,33	6.494	19,70
* Intereses de la cartera de inversión	26	0,07	19	0,06
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.464	4,19	1.376	4,17
(+/-) RESTO	407	1,17	1.194	3,62
TOTAL PATRIMONIO	34.916	100,00 %	32.970	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)	32.970	36.066	32.970	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-9,26	-8,66	-9,26	5,60
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	14,91	-0,22	14,91	-6.795,71
(+) Rendimientos de gestión	16,00	0,76	16,00	1.981,82
+ Intereses	0,12	0,18	0,12	-32,81
+ Dividendos	1,17	0,75	1,17	53,10
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,26	0,05	0,26	374,57
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	14,24	0,08	14,24	17.906,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,07	-0,34	-0,07	-80,93
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,40	0,15	0,40	166,44
± Otros resultados	-0,12	-0,11	-0,12	8,82
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,10	-0,99	-1,10	9,84
- Comisión de sociedad gestora	-0,74	-0,75	-0,74	-2,57
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	-2,57
- Gastos por servicios exteriores	-0,14	-0,14	-0,14	-1,12
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,04	7,03
- Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,01	-0,13	877,24
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-20,60
+ 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	0,01	0,01	0,01	-20,60
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	34.916	32.970	34.916	

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

3. Inversiones financieras

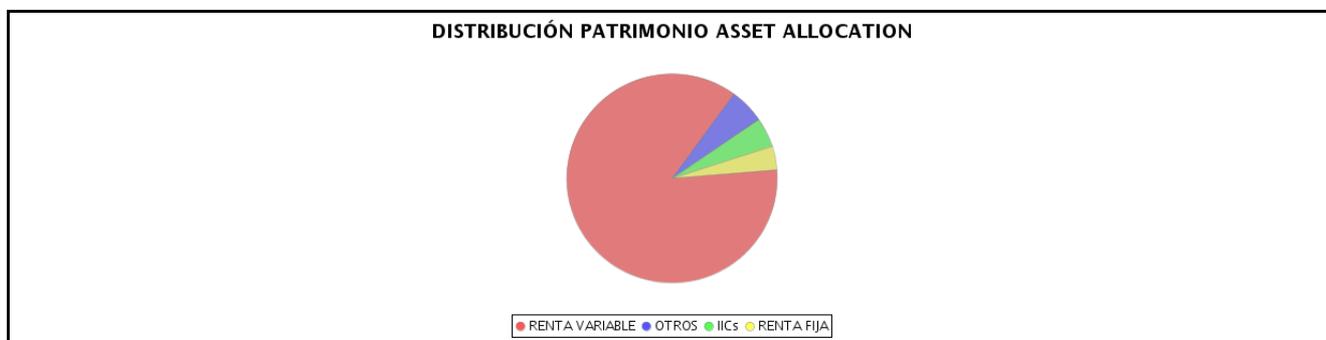
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	501	1,44	503	1,53
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA			303	0,92
TOTAL RENTA FIJA	501	1,44	806	2,45
TOTAL RV COTIZADA	25.591	73,28	21.055	63,89
TOTAL RENTA VARIABLE	25.591	73,28	21.055	63,89
TOTAL IIC	1.576	4,51	2.019	6,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	27.668	79,23	23.881	72,47
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	200	0,57	519	1,58
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	587	1,68	597	1,81
TOTAL RENTA FIJA	787	2,25	1.116	3,39
TOTAL RV COTIZADA	4.565	13,08	5.377	16,32
TOTAL RENTA VARIABLE	4.565	13,08	5.377	16,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.351	15,33	6.493	19,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	33.020	94,56	30.374	92,18

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 la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. Situación de los Mercados.

a. Visión sobre la situación de mercados

El primer semestre del año comenzó de forma muy convulsa, con un aumento de la volatilidad por los aranceles de Estados Unidos y las tensiones en Oriente Medio. La administración Trump empezó a implementar cambios agresivos en todas las relaciones bilaterales a nivel mundial, abandonando el status quo existente durante años en muchos organismos multilaterales, incluso llegando a abandonar algunos de ellos. En este entorno las condiciones para realizar transacciones internacionales se veían afectadas, impactando sobre todas las cadenas de suministros y afectaban a las decisiones de los agentes económicos. La administración americana se enfrenta a negociaciones bilaterales con muchas zonas geográficas, y además se enfrenta a decisiones judiciales que ponen en entredicho la legitimidad del gobierno para tomar determinadas decisiones, con todas las miradas puestas en el final de julio, fecha en la que tribunales americanos se tienen que pronunciar, y que la propia administración ha establecido como fecha el 1 de agosto para implantar las medidas finales, por lo que no descartamos volatilidad alrededor de esas fechas, a la espera de que finalmente se aprueben los aranceles estadounidenses a la Unión Europea.

La temporada de resultados empresariales del primer semestre no se vio excesivamente impactada por estos movimientos, pero en este segundo trimestre que ya hemos comenzado si se esperan impactos relevantes. Por un lado, el tipo de cambio euro dólar ha sufrido una fuerte volatilidad en el trimestre e impactará a aquellas compañías más expuestas al tipo de cambio. Por otro lado, muchos sectores han anticipado ordenes de compra antes de la entrada en vigor de los aranceles, acumulando un sobre- stock por lo que pueda venir, pudiendo retrasar el impacto a futuros trimestres. Los bancos centrales actuarán sin demasiadas sorpresas las últimas reuniones antes del verano: el BCE ya ha aplicado su octava bajada de tipos de interés y la Fed no ha hecho ningún movimiento, con la inflación aún por encima del objetivo, y un Powell en duda por las fuertes amenazas de la administración Trump para intentar acortar su mandato al frente de la institución, tratando de romper la independencia del FED, movimiento que no sería demasiado bien recibido desde nuestro punto de vista.

Durante el primer semestre de 2025 la economía mundial se ha enfriado notablemente y ha seguido comportándose de forma heterogénea. Por un lado las economías exportadoras como China o Alemania, continuado ajustándose al nuevo

entorno comercial, tras las fuertes trabas al comercio mundial y a la globalización implementadas a lo largo y ancho del planeta. El Gobierno chino volvió a implementar estímulos para tratar de reactivar el consumo y alcanzar los objetivos de crecimiento del 5%. Los aranceles a la importación y el traslado de la producción a proximidad (Nearshoring) están cambiando las reglas del juego comerciales afectando a ambos motores económicos de la última década. Por otro lado, la periferia europea, entre los que se encuentra España, Grecia y Portugal, han mantenido crecimientos notablemente superiores al core europeo. EEUU han mantenido un vigor económico des correlacionado de este fenómeno, apoyados por la propensión al gasto de los hogares y las altas tasas de ahorro acumuladas durante el pasado, así como un nivel de gasto público enorme alcanzando niveles históricamente altos tanto de déficit como de deuda acumulada por la administración Biden. La nueva administración ha conseguido aprobar una reforma fiscal TAX BILL en ambas cámaras, implementando recortes del gasto público que ellos consideran improductivo, pero al mismo tiempo habiendo anunciado fuertes bajadas de impuestos, por lo que controlar el déficit a corto plazo se antoja difícil, y está impactando sobre la percepción que los bonistas tienen sobre el dólar y el Treasury negativamente. Al mismo tiempo las agencias de calificación que todavía no habían rebajado el triple AAA a EEUU, lo han hecho a lo largo del primer semestre, metiendo presión sobre la sostenibilidad a largo plazo del endeudamiento y metiendo presión sobre los tramos largos de la curva de tipos americana. Durante este periodo, el FED se ha mantenido expectante esperando un repunte de la inflación a lo largo del verano, mientras que el empleo y el crecimiento ha sido más resilientes de lo que se podía esperar en un entorno tan incierto, por lo que esperar y ver ha sido la estrategia de la autoridad monetaria a lo largo del primer semestre. En Europa la inflación ante la debilidad de la demanda final y la contracción industrial experimentado con unos precios de materias primas mucho más moderados, han permitido ir convergiendo hacia el objetivo del 2% a la inflación, permitiendo al BCE ir acomodando la política monetaria hacia la zona de neutralidad implementando 8 bajadas de tipos de interés, dando sustento a las bolsas europeas en este entorno. El Banco Central Suizo ha vuelto a tipos 0, y el Banco Central de Japón está implementando una salida gradual de su política ultra expansiva, haciendo los movimientos de forma muy moderada y previsible para intentar no producir un descarrilamiento de su economía en un entorno de más inflación que en los últimos 30 años. Los conflictos bélicos continúan activos, tanto en el norte con Rusia y Ucrania con una batalla enquistada, así como en el sur con la respuesta de Israel a Hamás. Por el momento dichos conflictos no están generando tensiones en materias primas que pongan presión sobre la inflación, pero si están afectando a las relaciones internacionales y a la geopolítica global. Los sectores y compañías muy expuestas a la economía China, como el sector lujo o autos, ha sufrido una fuerte moderación en las expectativas de crecimiento, y todos los mercados y compañías con una fuerte exposición a dicho mercado han sido penalizados. En LATAM, las expectativas de Brasil y México se han deteriorado recientemente por un menor control de la inflación y las amenazas arancelarias, y las divisas de ambas zonas han mostrado síntomas de debilidad tras un buen periodo de 18 meses, y la fuerte dependencia de China. La buena marcha de México por las políticas iniciadas por EEUU acercando la producción a países limítrofes con se veía truncada con la victoria de Donald Trump en el mes de octubre, revalidando su mandato por segunda vez y afectando enormemente a las expectativas de restricciones en la frontera con México tanto física como arancelariamente.

El comportamiento de los mercados no ha sido homogéneo, viéndose afectado el mercado americano por todo lo comentado, siendo peor el comportamiento en las compañías americanas que las europeas, especialmente las de mediana y pequeña capitalización, que en Europa han sido las estrellas inesperadas y han superado con creces el comportamiento de los grandes índices. Además, los sectores Value han experimentado un buen comportamiento frente al Growth, hecho que ha favorecido a Europa vs EEUU por la mayor exposición de estos sectores a los índices europeos. Sectores como Bancos, Seguros, utilities, telecoms o servicios financieros han liderado las alzas en Europa, catapultando a bolsas como la española donde hay una enorme presencia de estos valores. El sector tecnológico ha experimentado una fuerte recogida de beneficios en el primer trimestre, con la IA como temática volatilidad a lo largo del año. El sector de la energía, autos, farma junto con el lujo y el consumo han sufrido en todo el primer semestre el segundo semestre el lujo ha corregido con fuerza, los sectores cíclicos como Energía, Recursos Básicos o químicas. El sector Inmobiliario europeo se ha ido recuperando por la bajada de tipos de interés, no así en EEUU. El sector industrial, y sobre todo Aero espacio y Defensa han liderado las alzas en el conjunto del semestre también, con las promesas de incremento del gasto público en defensa hasta el 5% por parte de los miembros de la OTAN.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre hemos adaptado la cartera a los eventos que han tenido lugar en el periodo, siguiendo las indicaciones de nuestro modelo cuantitativo RRetos Investing, rotando por geografías y sectores. La percepción del riesgo por parte de nuestro modelo cuantitativo fue mejorando y reduciendo la aversión al riesgo y por ende fuimos aumentando el porcentaje de inversión. Geográficamente nos centramos durante gran parte del año en inversión en España, porcentaje que hemos mantenido. Hemos mantenido una fuerte exposición a Bolsa española ante la buena marcha de la economía y reducido peso en Bolsa Americana. Hemos mantenido exposición a la periferia europea, con España, Italia y Portugal como principales exponentes de la cartera, y un menor peso en Europa del norte. El peso en Small y Medium Caps a lo largo del semestre ha ido en aumento. Por sectores concluimos el trimestre con una fuerte exposición a Textil, Tecnología, Industria

y fuimos incrementando el peso en Inmobiliario y Telecom, reduciendo nuestra exposición a Banca, Energía, Seguros, Alimentación y Bebidas y Recursos Básicos. La exposición a USA se ha centrado en mineras de plata. Hemos preferido la bolsa a los bonos a lo largo del semestre manteniendo un pequeño % en renta fija. La diversificación por valores la hemos seguido manteniendo alta, para evitar concentraciones en compañías. La exposición al dólar se ha ido jugando sin coberturas desde la victoria de Trump, siendo muy reducida a lo largo del semestre.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a. Inversiones concretas realizadas durante el período

A lo largo del semestre, el peso de la renta variable ha estado en un rango entre el 75/90% de exposición, para terminar el periodo en el 94.63% del patrimonio invertido. Esta exposición procede de inversiones directas en acciones (86.36%), renta fija (3.76%), fondos de renta variable (4.51%) y el resto en derivados.

A cierre del periodo, los sectores de mayor relevancia son: Industrial (20.08%) Textil (15.48%), Farma, (8.64%), recursos Básicos (9.09%), Tecnología (5.28%), Inmobiliario (7.89%)

Se mantiene a su vez ese sesgo de máxima diversificación, donde el objetivo es que en la medida de lo posible ningún valor represente más del 5% de total de la cartera salvo sobrevenidos por revalorización, siendo los valores de mayor exposición: Nueva Expresión Textil (9.58%), Adolfo Dominguez (5.9%), Iberpapel (4.44%), Gigas (3.04%), Azkoyen (3.97%) y Artech (4.69%), Amper (4.18%).

Según la tradición inversora de la IIC se continúa con el proceso de análisis y selección de valores desde un doble enfoque: Cuantitativo y Cualitativo. Se analiza con nuestro sistema Quant denominado Rreto el binomio rentabilidad esperada riesgo del universo de valores que cubrimos, y de formar sistemática se busca ideas que sean aptas para el mismo y que además tengan sólidos fundamentos financieros entrando en juego la parte cualitativa de las compañías. Para ello, se intentan elegir negocios que generen caja, que esta caja crezca y que tengan poca deuda, así como equipos gestores que nos generen confianza.

b. Operativa de préstamo de Valores

No se han realizado

c. Utilización de derivados

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio diario ha sido de 4.02%.

d. Activos en situaciones especiales

No hay

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

El objetivo de rentabilidad del fondo busca obtener rentabilidades positivas de hasta un +20%, controlando el riesgo para no obtener rentabilidades negativas de doble dígito.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El mayor riesgo al que está expuesta actualmente la SICAV es el riesgo de fluctuación del mercado de renta variable ya que, a cierre del semestre, se encuentra invertida en un 80/90% en Renta Variable.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es delegar el mismo, salvo que se diera una situación especial que requiriera lo contrario

6. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Las perspectivas de cara 2025 son muy inciertas aunque positivas para el universo de small y médium caps en el que

estamos invertidos. Por un lado un Euro Fuerte y unos tipos de interés bajos, junto con valoraciones históricas muy bajas frente a otros activos, favorecen el comportamiento de dichas compañías y por ende nuestros intereses. La nueva administración con un tono agresivo a nivel comercial, y un control del déficit que ha pasado a un segundo plano priorizando las bajadas de impuestos, hacen menos atractiva la bolsa americana frente a la europea desde nuestro punto de vista para los inversores en euros. La infravaloración de la bolsa europea y el mejor comportamiento de sectores value hacen que sigamos prefiriendo la bolsa europea en su conjunto frente a otros mercados. La incertidumbre respecto a la continuidad en el puesto de Jerome Powell al frente del FED es otro factor que puede generar mucha inestabilidad a lo largo del año, al verse como una amenaza a la independencia de la autoridad monetaria. El conflicto entre Israel y Hamas, a pesar de encontrarse en una tregua temporal, lejos de solucionarse ha enquistado dada la agresividad de Israel en la región, atacando no sólo a Palestina, si no al mismo tiempo a Siria e Irán. La administración Trump ha cerrado filas entorno a Israel mostrando su apoyo en la región. En el norte de Europa EEUU empezó apoyando a Putin en sus demandas, pero recientemente ha mostrado su enfado y su apoyo a Ucrania, por lo que es incierto el desenlace. Las relaciones bilaterales mundiales están ensombrecidas desde la última cumbre de la OTAN, aunque EEUU ha conseguido su objetivo de que los aliados aumenten el gasto en defensa hasta el 5%. EEUU sigue presionando a China vetando determinados sectores y exportaciones de productos estratégicos y el acceso a tecnologías punteras. Este hecho resta visibilidad a la posible recuperación China de cara a 2025, aunque no descartamos un nuevo estímulo a lo largo del verano que pueda ayudar a la consecución de los objetivos de crecimiento del 5% para el conjunto del año. Los incentivos por parte de las autoridades chinas van más centrados en cambiar su modelo productivo desde el sector exterior hacia un modelo de desarrollo de economía interna, afectando al orden comercial mundial y afectando especialmente a economías como la alemana, muy dependiente de las exportaciones. El devenir de los acontecimientos en este sentido marcará la agenda los próximos años. A nivel político tenemos elecciones en Alemania y Francia a lo largo de 2025, con gobiernos en minoría y muy débiles. En Europa el aumento de los populismos continúa generando parlamentos muy fragmentados difíciles de gobernar y de tomar medidas de calado, aunque el auge de partidos conservadores va tomando el control poco a poco de muchas economías, y las políticas implementadas por los mismos no están siendo especialmente radicales, dando estabilidad a países como Italia, donde la percepción del riesgo país se ha reducido enormemente. La gran colación alemana ha mostrado síntomas de sentido de estado, y Francia ha comenzado a afrontar reducciones de gasto para frenar el abultado déficit, retrasando las elecciones por el momento pero pudiendo ser un foco de inestabilidad a medio plazo. Úrsula Von der Leyen fue capaz de superar una moción de confianza al frente de la UE por lo que se ha ganado estabilidad a medio plazo. El empleo sigue robusto y ayuda a mantener la estabilidad y favorece estabilidad en el consumo. Pensamos que los resultados del segundo trimestre no serán especialmente fuertes aunque muy heterogéneo por sectores.

En este entorno la alta diversificación, seguir a nuestra herramienta RRETO Investing como guía en los mercados, y posicionarnos en aquellos sectores y valores que vaya marcando, así como gestionar la exposición al riesgo total de la cartera según nos vaya guiando será nuestra estrategia, como siempre acomodaticia y adaptativa al binomio rentabilidad riesgo que vamos percibiendo del mercado. Mantendremos el 25% de historias estables en situaciones especiales, como son las small caps españolas que nos acompañan desde hace años.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0305293005 - RFIJA GREENALIA SA 4.95 2025-12-15	EUR	501	1,44	503	1,53
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		501	1,44	503	1,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		501	1,44	503	1,53
ES0326962075 - RFIJA NEXTIL 7.50 2026-06-17	EUR			303	0,92
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA				303	0,92
TOTAL RENTA FIJA		501	1,44	806	2,45
ES0105618005 - ACCIONES VYTRUS BIOTECH	EUR	309	0,88	108	0,33
ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS SA	EUR	606	1,73	238	0,72
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR			446	1,35
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA SA	EUR			217	0,66
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	390	1,12		
ES0136463017 - ACCIONES FERSA ENERGIAS RENOVABLES	EUR	306	0,88		
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL SA	EUR	566	1,62	128	0,39
ES0171743901 - ACCIONES PROMOTORA DE INFORMACIONES SA	EUR	152	0,44		
ES0106000013 - ACCIONES ADOLFO DOMINGUEZ S.A.	EUR	2.086	5,97	2.086	6,33
ES0139140174 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	661	1,89	414	1,26
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK,S.A.	EUR			209	0,64
ES0105093001 - ACCIONES GIGAS HOSTING SA	EUR	1.119	3,21	1.196	3,63
ES0105148003 - ACCIONES ATRY'S HEALTH	EUR	174	0,50	404	1,23
ES0105611000 - ACCIONES SINGULAR PEOPLE	EUR	246	0,70		
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	373	1,07		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	853	2,44		
ES010521001 - ACCIONES ARTECHE LANTEGI ELKARTEA SA	EUR	1.610	4,61	975	2,96
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	1.445	4,14	924	2,80
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	466	1,34	210	0,64
ES0167050915 - ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	EUR			291	0,88
ES0105251005 - ACCIONES INEINOR HOMES SLU	EUR	465	1,33		
ES0109260531 - ACCIONES AMPER	EUR	1.628	4,66	1.160	3,52
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	420	1,20	195	0,59
ES0134950F36 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR	797	2,28	626	1,90
ES0105561007 - ACCIONES PARLEM TELECOM SA	EUR	175	0,50		
NL0015001FS8 - ACCIONES FERROVIAL SE	EUR	2	0,01	2	0,01
ES0126962069 - ACCIONES DOGI INTERNATIONAL FABRICS SA	EUR	3.029	8,67	2.417	7,33
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR	173	0,50	636	1,93
ES0126962267 - ACCIONES DOGI INTERNATIONAL FABRICS SA	EUR	399	1,14		
ES0169501022 - ACCIONES PHARMA MAR SA	EUR	199	0,57		
ES0105463006 - ACCIONES MAKING SCIENCE GROUP SA	EUR	358	1,03	306	0,93
ES0122060314 - ACCIONES FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CON	EUR			133	0,40
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA S.A.	EUR			623	1,89
ES0165359029 - ACCIONES LABORATORIO REIG JOFRE, S.A.	EUR	399	1,14	299	0,91
ES0105509006 - ACCIONES SOLUCIONES CUATROOCHENTA SA	EUR	88	0,25		
ES0119037010 - ACCIONES CLINICA BAVIERA SA	EUR	330	0,95		
ES0126251018 - ACCIONES DESARROLLOS ESPECIALES CF (DESA	EUR	120	0,34	21	0,06
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR			122	0,37
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	466	1,33	412	1,25
ES0180918015 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE	EUR	365	1,05	520	1,58
ES0126775008 - ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE	EUR	80	0,23		
ES0165386014 - ACCIONES SOLARIA ENERGIA Y MEDIOAMBIENTE	EUR	148	0,42		
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	EUR	379	1,09		
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT HOLDING SA	EUR			205	0,62
ES0105121000 - ACCIONES CLERHP ESTRUCTURAS SA(CLR SM)	EUR			72	0,22
ES0105229001 - ACCIONES PROSEGUR CASH SA	EUR			221	0,67
ES0105563003 - ACCIONES CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVABLE	EUR			267	0,81
ES0105687000 - ACCIONES ENERGY SOLAR TECH	EUR			33	0,10
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	184	0,53	598	1,81
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR			665	2,02
ES0154653911 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	496	1,42	358	1,09
ES0183304080 - ACCIONES VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRA	EUR	344	0,99	124	0,38
ES0105407003 - ACCIONES MILLENNIUM HOTELS REAL ESTATE	EUR	204	0,58	164	0,50
ES0105725008 - ACCIONES EV MOTORS SA	EUR	126	0,36		
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	294	0,84		
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	723	2,07	457	1,39
ES0110047919 - ACCIONES DEOLEO,S.A.	EUR			564	1,71
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	EUR			248	0,75
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR			189	0,57
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR			235	0,71
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	1.522	4,36	1.335	4,05
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	314	0,90		
TOTAL RV COTIZADA		25.591	73,28	21.055	63,89
TOTAL RENTA VARIABLE		25.591	73,28	21.055	63,89
ES0114673033 - PARTICIPACIONES BESTINFOND FIM ACC	EUR			206	0,63
ES0155715032 - PARTICIPACIONES GESINTER WORLD SELECTIO	EUR	686	1,97	684	2,07
ES0168797076 - PARTICIPACIONES GESTION BOUT II/LOURIDO	EUR			114	0,35
ES0179532033 - PARTICIPACIONES TORRELLA INVERSIONES SIC	EUR	11	0,03	11	0,03
ES0147622031 - PARTICIPACIONES BESTINVER BOLSA FIM ACC	EUR			218	0,66
ES0155853031 - PARTICIPACIONES GESINTER FLEXIBLE STRATE	EUR	557	1,59	510	1,55
ES0182769002 - PARTICIPACIONES VALENTUM FI	EUR	322	0,92	276	0,84
TOTAL IIC		1.576	4,51	2.019	6,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		27.668	79,23	23.881	72,47
IT0005580656 - RFIJA UNICREDITO ITALI 4.30 2031-01-23	EUR			157	0,48
XS2677541364 - RFIJA BANCO SABADELL 5.50 2029-09-08	EUR			109	0,33
XS2767246908 - RFIJA FORD MOTOR CREDI 4.45 2030-02-14	EUR			154	0,47
XS1808351214 - RFIJA CAIXABANK,S.A. 2.25 2030-04-17	EUR			100	0,30
ES0305561005 - RFIJA PARLEM TELECOM 8.00 2028-06-17	EUR	200	0,57		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		200	0,57	519	1,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		200	0,57	519	1,58
ES0305703003 - RFIJA VISALIA 7.25 2029-12-04	EUR	587	1,68	597	1,81
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		587	1,68	597	1,81
TOTAL RENTA FIJA		787	2,25	1.116	3,39
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR			166	0,50
ES0175589029 - ACCIONES SERESCO, S.A.	EUR	270	0,77	118	0,36
LU0569974404 - ACCIONES APERAM W/I	EUR			101	0,31
GB00B2B0DG97 - ACCIONES REED ELSEVIER PLC	EUR			109	0,33
FI4000064332 - ACCIONES NOHO PARTNERS OYJ	EUR	91	0,26		
CA5503721063 - ACCIONES Lundin Mining	CAD	76	0,22		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE SGPS SA	EUR	302	0,86		
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET-HENNESSY	EUR			318	0,96
GB0009465807 - ACCIONES WEIR GROUP PLC/THE	GBP			132	0,40
NL0015001W49 - ACCIONES PLUXEE	EUR			22	0,07
FR0010307819 - ACCIONES LEGRAND SA	EUR	114	0,33		
SE0000108227 - ACCIONES SKF AB	SEK			127	0,39
FR0000120404 - ACCIONES ACCOR SA	EUR			141	0,43
FR0000121667 - ACCIONES ESSILORLUXOTTICA	EUR			236	0,71
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV (PRX NA)	EUR			115	0,35
ES0105848008 - ACCIONES COX ABG GROUP SA(COXG SM)	EUR	651	1,86	678	2,06
BE0003874915 - ACCIONES FAGRON N.V.	EUR	224	0,64		
FR0005691656 - ACCIONES Trigano SA	EUR	296	0,85		
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR			310	0,94
GB0006215205 - ACCIONES NATIONAL EXPRESS GROUP PLC	GBP			336	1,02
NL0011872643 - ACCIONES ASR NEDERLAND NV	EUR			114	0,35
US73278L1052 - ACCIONES POOL CORP	USD			99	0,30
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR			137	0,42
DE0005909006 - ACCIONES BILFINGER BERGER SE	EUR	82	0,23		
NL0011821392 - ACCIONES SIGNIFY NV	EUR	115	0,33		
CA7847301032 - ACCIONES SSR MINING INC	USD	108	0,31		
IT0005075764 - ACCIONES ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	206	0,59		
PTMENOAE0005 - ACCIONES PAN AMERICAN SILVER SA	EUR	96	0,27		
FR0000121329 - ACCIONES ITHALES SA	EUR			208	0,63
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR			155	0,47
GB00B0SWJX34 - ACCIONES LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	GBP			137	0,41
DE0005810055 - ACCIONES DEUTSCHE BOERSE AG	EUR			167	0,51
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	125	0,36		
FR0014000MR3 - ACCIONES EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	302	0,87		
CA32076V1031 - ACCIONES FIRST MAJESTIC SILVER CORP (AG	USD	105	0,30		
CA6979001089 - ACCIONES PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	96	0,28		
GB0030913577 - ACCIONES BT GROUP PLC	GBP			131	0,40
JE00B8KF9B49 - ACCIONES WPP PLC	GBP			120	0,36
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	156	0,45		
PTCTOAM0001 - ACCIONES CTT CORREIOS DE PORTUGAL SA	EUR	302	0,86		
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER NV	EUR			137	0,42
FR0013506730 - ACCIONES VALLOUREC	EUR			131	0,40
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE, S.A.	CHF			160	0,48
FR0012757854 - ACCIONES SPIE SA	EUR	143	0,41		
CA3499421020 - ACCIONES FORTUNA MINING CORP	USD	83	0,24		
CA55903Q1046 - ACCIONES MAG SILVER CORP.(MAG CN)	USD	90	0,26		
CA9628791027 - ACCIONES WHEATON PRECIOUS METALS CORP(WP	USD	114	0,33		
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR			90	0,27
DE000A0222Z5 - ACCIONES FRENET AG	EUR			83	0,25
CH0012214059 - ACCIONES HOLCIM LTD	CHF			186	0,56
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA MEDIO AMBIENTE S.A.	EUR			415	1,26
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	EUR	100	0,29		
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	317	0,91		
TOTAL RV COTIZADA		4.565	13,08	5.377	16,32
TOTAL RENTA VARIABLE		4.565	13,08	5.377	16,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.351	15,33	6.493	19,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		33.020	94,56	30.374	92,18

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