CARTESIO Y, FI

Nº Registro CNMV: 2909

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: CARTESIO INVERSIONES, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA
Auditor: Deloitte SL
Grupo Gestora: CARTESIO INVERSIONES **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating Depositario:** A+

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

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

Dirección
RUBEN DARIO, 3 MADRID 28010 Tfno. 91 310 62 40

Correo Electrónico
clientes@cartesio.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 15/03/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría
Tipo de fondo:
Otros
Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 4, en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La inversión en renta variable variará ampliamente (entre 0 y 100% de la exposición total), según la apreciación del riesgo de mercado en cada momento. Se invierte en un número reducido de compañías (entre 30 y 40), principalmente de mediana/alta capitalización y minoritariamente de baja capitalización, en general con horizonte de inversión mayor a 3 años.

La parte no expuesta a renta variable se invertirá en renta fija, principalmente pública (mayoritariamente adquisición temporal de activos) y residualmente privada, y/o en liquidez. Las emisiones tendrán al menos calidad crediticia media (mínimo BBB-), pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en emisiones de baja calidad (inferior a BBB-) o sin rating. La duración media de la cartera de renta fija no está prefijada.

La inversión en renta fija de baja calidad crediticia o en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

Se invierte principalmente en mercados/emisores OCDE (predominando europeos), con un máximo del 20% en países emergentes.

Exposición máxima a riesgo divisa: 40%.

Se podrá invertir hasta el 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora.

Directamente sólo se usan derivados cotizados en mercados organizados de derivados, pero indirectamente podrán utilizarse derivados cotizados o no en mercados organizados de derivados.

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	0,35	0,20	0,35	0,42
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,20	2,01	1,20	2,25

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	74.099,20	72.880,37
Nº de Partícipes	1.634	1.463
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6.000,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	249.020	3.360,6279
2024	209.490	2.874,4419
2023	202.451	2.657,6843
2022	188.487	2.386,9189

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	0,45	1,16	1,61	0,45	1,16	1,61	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	16,91	6,88	9,39	-1,74	3,84	8,16			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,58	04-04-2025	-4,58	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	2,40	10-04-2025	2,40	10-04-2025		

(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	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,74	15,31	9,55	9,30	10,57	9,03			
Ibex-35	19,98	24,08	14,76	13,10	13,98	13,30			
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,44	0,53	6,31	0,47	3,14			
MSCI EUROPE NET TOTAL RETURN	17,73	22,29	11,43	9,98	12,74	10,17			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,86	4,86	5,08	5,42	5,41	5,42			

(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.

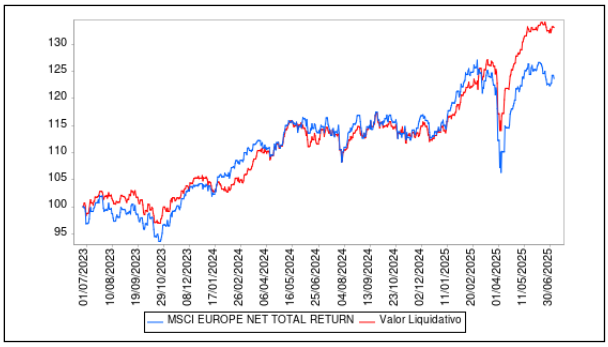
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,50	0,25	0,25	0,26	0,26	1,03	0,97	0,87	0,86

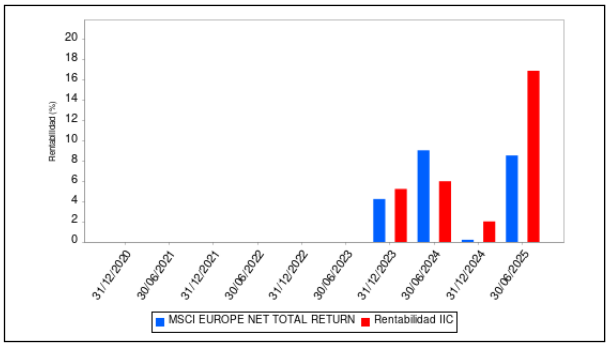
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 12 de Mayo de 2023 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	349.427	3.466	5
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	0	0	0
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	233.546	1.525	17
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	582.974	4.991	9,83

*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)

	Fin período actual		Fin período anterior	

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	232.577	93,40	200.509	95,71
* Cartera interior	50.249	20,18	46.686	22,29
* Cartera exterior	182.099	73,13	153.710	73,37
* Intereses de la cartera de inversión	228	0,09	112	0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	15.998	6,42	7.841	3,74
(+/-) RESTO	446	0,18	1.140	0,54
TOTAL PATRIMONIO	249.020	100,00 %	209.490	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	209.490	213.488	209.490	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,49	-3,87	1,49	-141,54
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	15,44	2,02	15,44	720,85
(+) Rendimientos de gestión	17,42	2,72	17,42	586,91
+ Intereses	0,09	0,13	0,09	-26,86
+ Dividendos	3,47	1,20	3,47	210,29
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	0,01	-0,01	-196,51
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	12,26	1,84	12,26	616,65
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,66	-0,44	1,66	-510,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,05	-0,02	-0,05	137,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,99	-0,70	-1,99	203,97
- Comisión de gestión	-1,60	-0,60	-1,60	185,47
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	5,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	167,12
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,04	-0,03	-28,42
- Otros gastos repercutidos	-0,33	-0,04	-0,33	899,03
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	0,00
+ 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	0,00	0,01	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	249.020	209.490	249.020	

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

3. Inversiones financieras

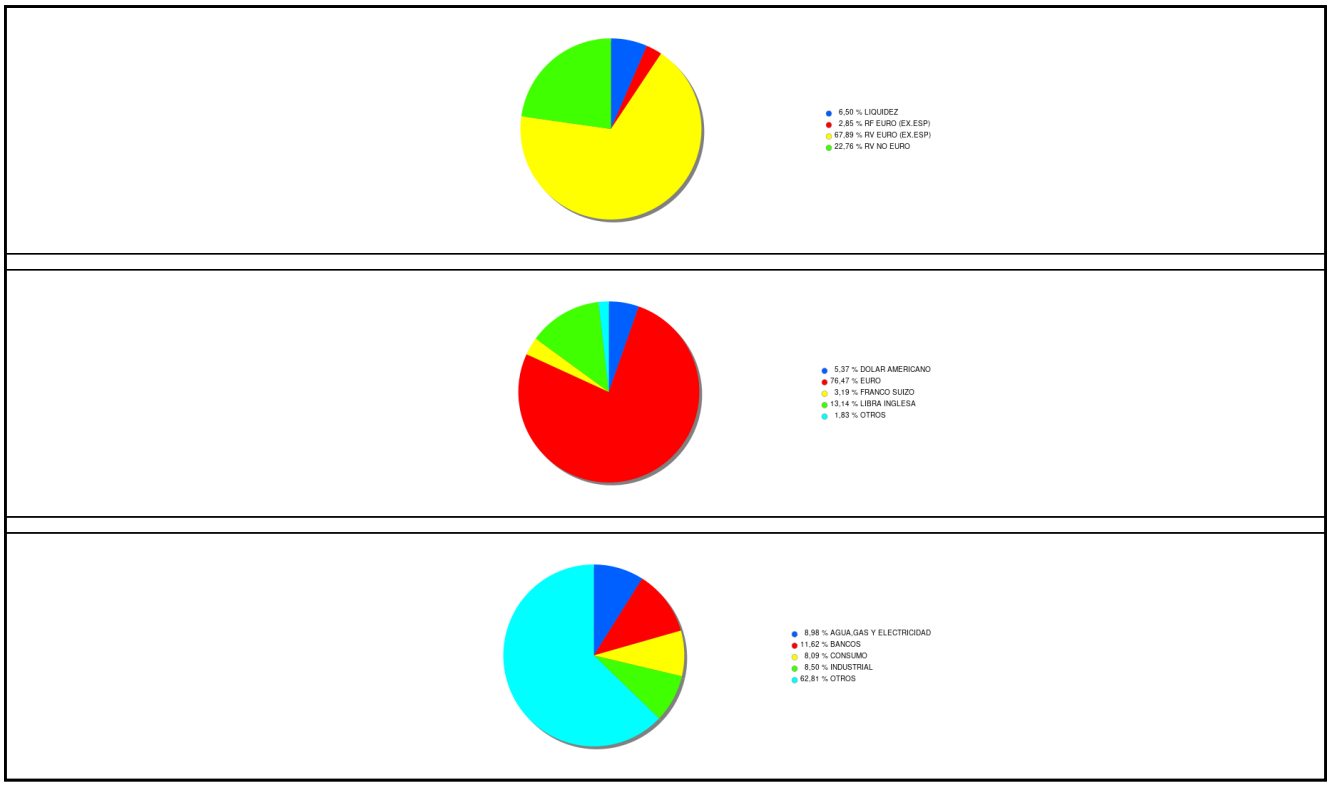
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.771	2,72	6.802	3,25
TOTAL RENTA FIJA	6.771	2,72	6.802	3,25
TOTAL RV COTIZADA	43.459	17,45	39.885	19,04
TOTAL RENTA VARIABLE	43.459	17,45	39.885	19,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	50.229	20,17	46.686	22,29
TOTAL RV COTIZADA	179.548	72,10	153.768	73,40
TOTAL RENTA VARIABLE	179.548	72,10	153.768	73,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	179.548	72,10	153.768	73,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	229.777	92,27	200.454	95,69

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EURO STOXX	Compra Opcion|DJ EURO STOXX|10|	100.250	Cobertura
Total subyacente renta variable		100250	
TOTAL DERECHOS		100250	
DJ EURO STOXX	Venta Futuro|DJ EURO STOXX|10|	16.443	Cobertura
Total subyacente renta variable		16443	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EUR/GBP (SUBYACENTE)	Compra Futuro|EUR/GBP (SUBYACENTE)|125000|	3.775	Cobertura
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro|EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)|125000|	12.815	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		16591	
TOTAL OBLIGACIONES		33034	

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 aplica.

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

Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas. En el periodo de referencia se han producido compraventa de divisas por importe total de 18.768.874,95 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El primer semestre de 2025 cierra con una subida del 8,5% (con dividendos) en la renta variable europea. Ha sido un semestre marcado por los vaivenes e incertidumbres que ha generado la peculiar política arancelaria impulsada por la administración estadounidense.

Pensamos que la política arancelaria americana supone un shock de oferta negativo para su economía y parece claro que no va a ser fácil contrarrestarlo por la vía fiscal o monetaria. Para el resto del mundo es un shock de demanda. Europa trata de contrarrestarlo mediante una política fiscal más expansiva y bajando los tipos de interés. En suma, la errática política exterior y económica norteamericana, ha sido el catalizador para un impulso fiscal sin precedentes en Alemania al mismo tiempo que Europa se plantea un gasto en defensa mucho mayor.

En los mercados, aparte de la subida de los tipos de interés a largo plazo, se confirma una fuerte rotación en renta variable, que ya empezó en Europa el año pasado, hacia los valores/sectores más baratos y castigados de los últimos años. La "excepcionalidad" americana llegó a su cenit justo en el momento en el que más se hablaba de ella tras las elecciones americanas.

Por lo que a Europa se refiere, el cúmulo de eventos económicos y geopolíticos, sin dejar de ser dramáticos, no han tenido un gran impacto en los mercados. Creemos que hay dos razones que explican el buen comportamiento de la renta variable europea. La principal, y sobre la que venimos escribiendo muchos meses y sobre todo a raíz de las elecciones en Estados Unidos, es el posicionamiento de los inversores (sobreponderados en Estados Unidos por convicción o desesperación) y la valoración absoluta y relativa de la renta variable americana que ha alcanzado máximos históricos normalmente reservados a burbujas. La segunda, está ligada al optimismo, cada vez más apagado, sobre el posible fin de hostilidades en Ucrania así como la previsión de incremento del gasto en defensa con lo que eso puede implicar para la reindustrialización del viejo continente.

Al final, toda la incongruencia de la política económica americana se ha traducido en lo que pensamos ha sido el gran evento de mercado en lo que va de año: una acusada debilidad del dólar (con caídas del 14% respecto al euro, por ejemplo) que ha hecho daño en carteras de inversión, cada vez más globales, con un peso muy alto en la renta variable americana con base en su supuesta excepcionalidad.

En cuanto al fondo, cerramos un semestre excepcional, no solo por la rentabilidad obtenida en términos absolutos (16,9%) sino también en términos relativos frente al índice de referencia (8,5%), lo que nos permite acabar el semestre nuevamente en máximos históricos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Pese al buen comportamiento del fondo, pensamos que la cartera aún mantiene una valoración atractiva, aunque, al igual que en febrero, aprovechamos el buen comportamiento del fondo para añadir algo más de protección. Aunque pensamos que será la economía americana y no la europea la mayor damnificada de su política económica, creemos que el escenario global es suficientemente complicado como para evitar caer en el triunfalismo.

El nivel de inversión en renta variable se ha ido reduciendo a final del semestre hasta situarse en el 71% (frente al 74% en mayo y 92% a final de 2024).

Durante el semestre ha salido de la cartera Logista, Coca-Cola European Partners y Ayvens. Se han incorporado a la cartera E.On, Carlsberg, Barrat Redrow, UPM, Uniqa y Fraport.

Las cinco posiciones que más han aportado a la rentabilidad del fondo en el primer semestre han sido E.On, Strabag, Heidelberg, Santander y Junheinrich.

Las cinco posiciones que han detraído más rentabilidad al fondo en el semestre han sido: Glencore, Swatch, Alphabet, Rio Tinto y Publicis.

c) Índice de referencia.

El fondo utiliza el MSCI Europe Net Total Return Index (índice de renta variable pan europea con dividendos netos reinvertidos) como índice de referencia a la hora de contextualizar su comportamiento. No obstante, la composición de la cartera del fondo no está en absoluto indiciada al mismo. Además, el fondo no pretende batir la rentabilidad del índice en términos absolutos sino en términos de rentabilidad ajustada por riesgo, siendo su objetivo obtener una rentabilidad-riesgo (medido por el ratio de Sharpe) a largo plazo superior a su índice de referencia. Por tanto, es muy probable que el fondo tenga un comportamiento distinto al del índice de referencia en la medida en que el fondo tenga más o menos liquidez o el comportamiento de la cartera de bolsa (normalmente alrededor de treinta y cinco valores) se desvíe del comportamiento de los valores del índice de referencia, compuesto por más de cuatrocientas compañías. El fondo, desde inicio, ha obtenido una rentabilidad-riesgo superior que su índice de referencia.

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

El patrimonio del fondo sube un 19% en el primer semestre y el número de partícipes experimenta un crecimiento notable subiendo un 11,7%. La rentabilidad del fondo ha sido del 16,91% en el primer semestre.

El ratio de gastos (ver anexo 2.2) es de 0,45% estando dichos gastos reflejados en el valor liquidativo.

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

La sociedad gestora (Cartesio Inversiones, SGIIC, S.A.) sólo gestiona dos estrategias (Cartesio X y Cartesio Y, con sus respectivos fondos réplica en Luxemburgo). Cartesio Y invierte sólo en renta variable y liquidez, mientras que Cartesio X invierte en renta variable, deuda pública, deuda corporativa y liquidez. Cartesio X tiene una volatilidad histórica del 4% frente un 11% en el caso de Cartesio Y. La rentabilidad de Cartesio Y en el primer semestre de 2025 ha sido del 16,9% con una volatilidad del 12,6%, que se compara con una rentabilidad del 5,1% en Cartesio X con una volatilidad del 3,9%. La menor rentabilidad de Cartesio X se explica por menor un peso medio de la variable en su cartera.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre ha salido de la cartera Logista, Coca-Cola European Partners y Ayvens. Se han incorporado a la cartera E.On, Carlsberg, Barrat Redrow, UPM, Uniqa, y Fraport.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa de derivados del fondo (Anexo 3.3) refleja la cobertura, que puede ser parcial o total, de las inversiones denominadas en divisa y de la inversión en renta variable a través de opciones y futuros del Eurostoxx 50. A cierre del semestre, el fondo mantenía coberturas parciales del riesgo de divisa, así como futuros vendidos y opciones compradas del Eurostoxx 50 como instrumento de cobertura para proteger al fondo del riesgo de mercado.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo en el primer semestre (12,6%) ha estado por encima de su media histórica (11%). La volatilidad relativa del fondo respecto a su índice de referencia (MSCI Europe Net Total Return Index) ha sido del 73,3%, situándose por encima de su media histórica (60,4%). Esto es consecuencia lógica del mayor nivel de inversión del fondo que también ha sido superior a su media histórica.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

De conformidad con la política de ejercicio de derechos políticos adoptada por la Gestora, ésta tendrá la obligación de ejercer los derechos políticos inherentes de los valores que integran la cartera de los fondos que gestiona la Gestora únicamente cuando el emisor de los mismos sea una sociedad española y la participación de los fondos (i) tenga vocación de estabilidad, entendiéndose que en todo caso concurre cuando la participación se hubiera mantenido durante un período mínimo superior a un año, y (ii) tratándose de sociedades cotizadas, que la participación fuere superior al 1%. No ha ocurrido esta circunstancia en los fondos gestionados por la Gestora durante el periodo de referencia de este informe.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

De conformidad con lo previsto en el artículo 5.13 del Reglamento de IIC y en el folleto del fondo se repercuten al fondo los gastos derivados del servicio de análisis prestados por terceras entidades.

El importe concreto expresado en euros de gastos del servicio de análisis cargado al fondo en cada ejercicio, el importe presupuestado para el siguiente ejercicio y los proveedores más relevantes del servicio de análisis se indican en el informe anual.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Siempre hemos puesto el foco en la gestión a largo plazo, evitando hacer mucho caso de todo tipo de pronósticos y concentrándonos en la valoración más que en la narrativa. Normalmente, cuando no estamos de acuerdo con la narrativa y la valoración es atractiva es cuando han surgido grandes oportunidades de inversión en el pasado. Dicho esto, el elefante en la habitación este año ha sido, y sigue siendo, la errática política económica americana: guerra arancelaria, política fiscal y presión sobre la independencia de la Reserva Federal por centrarnos en lo principal.

El tiempo dirá si los eventos de los últimos meses hacen mella en el crecimiento económico global y los beneficios empresariales. Por el momento no hay mucha evidencia, pero creemos que cierta cautela es recomendable.

Por eso hemos reducido paulatinamente el nivel de inversión que, neto de protección comprada, es el 71% (74% en mayo y 92% a final de 2024). Sin embargo, no dejamos de tener la vista puesta en el largo plazo y pensamos que nuestra cartera de renta variable sigue ofreciendo una valoración más que razonable: el PER medio de la cartera es 10,9% y la rentabilidad por dividendo de la cartera es de un 5,3%.

Seguimos pensando que la renta variable debe ser la clase de activo preferente para mantener el valor del ahorro de las familias en un entorno de creciente represión financiera por el elevado endeudamiento de los estados de los países desarrollados. Haber reducido el nivel de inversión neto nos permitirá aprovechar para aumentar exposición de nuevo si se produjeran correcciones y el mercado ofreciese nuevos puntos de entrada atractivos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02507041 - Bonos|ESTADO ESPAÑOL|0,000|2025-07-04	EUR	6.771	2,72	6.802	3,25

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		6.771	2,72	6.802	3,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.771	2,72	6.802	3,25
TOTAL RENTA FIJA		6.771	2,72	6.802	3,25
ES0132105018 - Acciones|ACERINOX SA	EUR	8.969	3,60	7.834	3,74
ES0105025003 - Acciones|MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	12.209	4,90	10.122	4,83
ES0105027009 - Acciones|CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	0	0,00	3.920	1,87
ES0173516115 - Acciones|REPSOL SA	EUR	9.062	3,64	7.744	3,70
ES0113900J37 - Acciones|BANCO SANTANDER SA	EUR	8.772	3,52	5.573	2,66
ES0140609019 - Acciones|CAIXABANK SA	EUR	4.447	1,79	4.692	2,24
TOTAL RV COTIZADA		43.459	17,45	39.885	19,04
TOTAL RENTA VARIABLE		43.459	17,45	39.885	19,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		50.229	20,17	46.686	22,29
CH0012032048 - Acciones|ROCHE HOLDING AG	CHF	4.647	1,87	4.569	2,18
CH0012255151 - Acciones|SWATCH GROUP AG/THE	CHF	2.958	1,19	2.125	1,01
DE0005773303 - Acciones|FRAPORT	EUR	5.806	2,33	0	0,00
DE0006047004 - Acciones|HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	2.486	1,00	6.898	3,29
DK0010181759 - Acciones|CARLSBERG AS	DKK	4.392	1,76	0	0,00
FI0009005987 - Acciones|UPM KYMMENE	EUR	5.285	2,12	0	0,00
FR0000120172 - Acciones|CARREFOUR SA	EUR	6.177	2,48	7.085	3,38
FR0000120271 - Acciones|TOTALENERGIES SE	EUR	5.966	2,40	6.112	2,92
FR0000120628 - Acciones|AXA SA	EUR	8.438	3,39	6.950	3,32
FR0000125486 - Acciones|VINCI SA	EUR	4.428	1,78	4.562	2,18
FR0000130577 - Acciones|PUBLICIS GROUPE SA	EUR	7.101	2,85	6.561	3,13
GB0000811801 - Acciones|BARRATT DEVELOPMENTS	GBP	4.499	1,81	0	0,00
GB0002875804 - Acciones|BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	9.635	3,87	8.314	3,97
GB0007188757 - Acciones|RIO TINTO PLC	GBP	4.556	1,83	5.065	2,42
GB0033986497 - Acciones|ITV PLC	GBP	7.021	2,82	6.232	2,97
AT0000821103 - Acciones|UNIQA INSURANCE GROUP AG	EUR	4.320	1,73	0	0,00
DE0005552004 - Acciones|DEUTSCHE POST AG	EUR	3.269	1,31	2.833	1,35
US02079K3059 - Acciones|ALPHABET INC	USD	4.425	1,78	5.413	2,58
GB00BDCPN049 - Acciones|COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNERS	USD	0	0,00	4.147	1,98
FR0000051807 - Acciones|TELEPERFORMANCE	EUR	6.507	2,61	4.524	2,16
NL0011821392 - Acciones|SIGNIFY NV	EUR	5.445	2,19	4.649	2,22
AT000000STR1 - Acciones|STRABAG SE	EUR	3.317	1,33	4.134	1,97
FR0013326246 - Acciones|UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	5.890	2,37	4.407	2,10
IT0004810054 - Acciones|UNIPOL GRUPPO SPA	EUR	6.728	2,70	5.892	2,81
US88032Q1094 - Acciones|TENCENT HOLDINGS LTD	USD	5.767	2,32	5.414	2,58
FR0013447729 - Acciones|VERALLIA SA	EUR	5.632	2,26	4.849	2,31
FR0013258662 - Acciones|ALD SA	EUR	0	0,00	4.644	2,22
IT0005508921 - Acciones|BCA MONTE DEI PASCHI DI S	EUR	8.634	3,47	8.137	3,88
DE000ENAG999 - Acciones|E.ON SE	EUR	3.374	1,36	0	0,00
FR001400AJ45 - Acciones|MICHELIN	EUR	6.039	2,43	6.089	2,91
IT0003128367 - Acciones|ENEL SPA	EUR	7.049	2,83	6.025	2,88
FR0010208488 - Acciones|ENGIE SA	EUR	5.530	2,22	5.355	2,56
US5949181045 - Acciones|MICROSOFT CORP	USD	2.253	0,90	3.110	1,48
DE0006219934 - Acciones|JUNGHEINRICH	EUR	6.140	2,47	4.093	1,95
JE00B4T3BW64 - Acciones|GLENCORE PLC	GBP	5.830	2,34	5.580	2,66
TOTAL RV COTIZADA		179.548	72,10	153.768	73,40
TOTAL RENTA VARIABLE		179.548	72,10	153.768	73,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		179.548	72,10	153.768	73,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		229.777	92,27	200.454	95,69

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.