

GESTION BOUTIQUE, FI

Nº Registro CNMV: 4622

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: ANDBANK **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

Fondo por compartimentos: SI

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

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

Dirección

CL. Serrano, 37
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info.spain@andbank.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 COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE/SELECT INTERNACIONAL

Fecha de registro: 28/06/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Invierte 0%-100% del patrimonio en IIC financieras, principalmente fondos de inversión y ETF, que sean activo apto, armonizadas o no

(máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, entre 75%-100% de la exposición total en renta variable sin predeterminación en la capitalización bursátil, divisas o sectores económicos, y el resto en renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) de al menos media calidad crediticia (mínimo BBB-), o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento, sin predeterminación en cuanto a la duración y divisa.

Operativa en instrumentos derivados

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

Una información más detallada sobre la política de inversión del Compartimento 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	1,23	0,09	1,23	0,12
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,72	1,70	0,72	1,76

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	5.000,65	8.016,51
Nº de Partícipes	20	25
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	80	16,0222
2024	123	15,3282
2023	144	14,5706
2022	294	14,0553

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	0,26	0,00	0,26	0,26	0,00	0,26	patrimonio	
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	2023	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,53	-0,75	5,31	-2,25	2,54	5,20	3,67		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,38	16-04-2025	-1,01	03-02-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,05	10-06-2025	1,49	26-02-2025		

(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	2023	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,14	0,95	7,19	7,79	10,03	8,41	8,94		
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,12	5,12	5,22	9,18	9,03	9,18	9,94		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

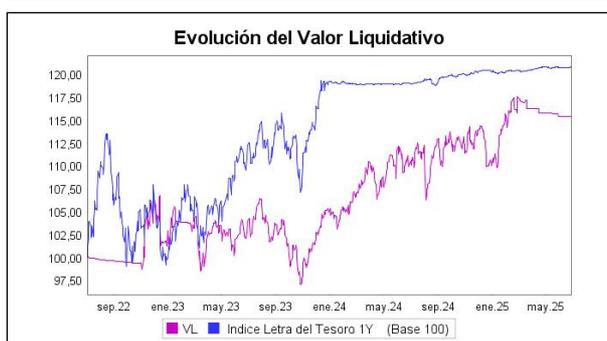
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,98	0,79	1,15	1,15	1,19	5,71	4,38	1,65	1,41

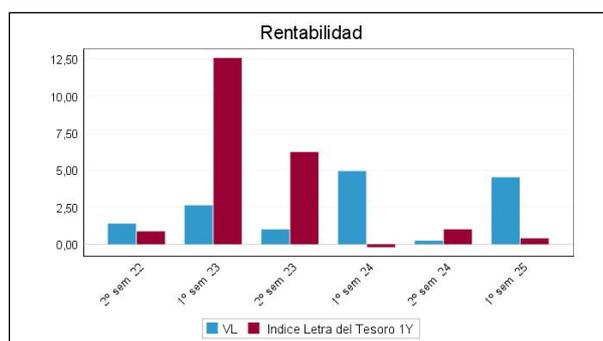
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



N/D "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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	0	0,00	115	93,50

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	0	0,00	20	16,26
* Cartera exterior	0	0,00	95	77,24
* 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)	74	92,50	10	8,13
(+/-) RESTO	6	7,50	-2	-1,63
TOTAL PATRIMONIO	80	100,00 %	123	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)	123	142	123	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-54,18	-15,73	-54,18	149,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,19	0,34	7,19	1.424,16
(+) Rendimientos de gestión	7,53	3,09	7,53	76,39
+ Intereses	0,11	0,04	0,11	76,76
+ Dividendos	0,00	0,93	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,05	0,00	-0,05	-7.380,70
± 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)	7,47	2,12	7,47	155,06
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,84	-2,53	-1,84	-47,46
- Comisión de gestión	-0,26	-0,53	-0,26	-64,64
- Comisión de depositario	-0,02	-0,04	-0,02	-64,40
- Gastos por servicios exteriores	-1,56	-1,37	-1,56	-17,62
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,59	0,00	-100,00
(+) Ingresos	1,50	-0,22	1,50	-598,18
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,02	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	1,50	-0,24	1,50	-557,14
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	80	123	80	

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

3. Inversiones financieras

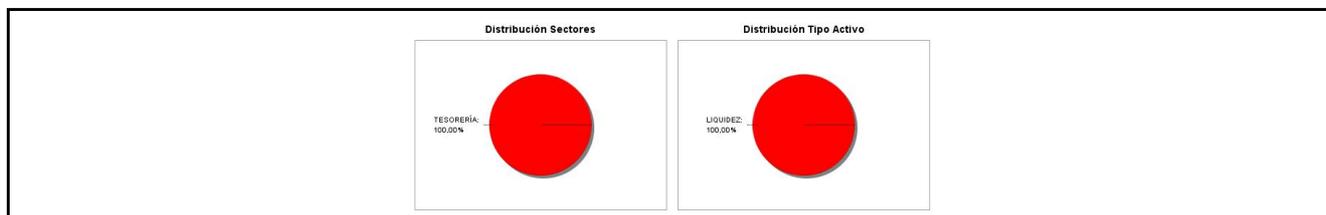
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	20	16,15
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	20	16,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	95	77,34
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	95	77,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	0	0,00	115	93,49

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

Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros >5%

Con fecha 20 de febrero del 2025 se publica un hecho relevante indicando que durante el día 14 de febrero de 2025 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 18 de febrero de 2025.

Endeudamiento de GESTION BOUTIQUE SELECT INTERNACIONAL superior al 5%

Número de registro: 310932

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
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

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2025 que representa:

- Partícipe 1: 34,56% del patrimonio

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 77,88 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 108,90 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De este modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania creció un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El primer semestre del ejercicio se ha caracterizado por episodios de elevadísima volatilidad a finales de marzo y principio de abril, provocados por los anuncios de subida de aranceles por parte de D. Trump al resto de países en el “día de la Liberación”, que casi inmediatamente fueron aplazados por un período de 3 meses (hasta el 9 de julio), con el objetivo que los diferentes países alcanzaran acuerdos bilaterales con EEUU, en materia de exportaciones. Las principales casas de análisis se presionaban mutuamente para presentar semanalmente cambios drásticos en expectativas de crecimiento, predominando claramente el escenario de Recesión económica americana que llevaría a caídas muy significativas de beneficios y por tanto de valoraciones tanto de acciones como de índices, pasando de un escenario de Euforia a Pánico en cuestión de horas, originando las mayores caídas y subidas intradías desde hace muchísimos años (incluida la crisis del COVID-19). A pesar de estos movimientos en el mercado, las posiciones globales de riesgo se mantuvieron prácticamente sin cambios en cartera, en los momentos de mayor volatilidad.

En este contexto destacar que las decisión de inversión han ido en la línea de buscar atractivas rentabilidades en la parte de renta fija, buscando exposición a crédito de alta calidad crediticia con duraciones intermedias y en los activos de renta variable, búsqueda de sectores con expectativas de crecimiento de cara a los próximos meses, como son sectores ligados al mundo de la tecnología, vinculados a negocios disruptivos y basados en la inteligencia artificial.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,21% frente al 4,53% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 34,8% y el número de participes ha caído un 20%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 4,53% y ha soportado unos gastos de 1,98% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,15% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo termina el periodo con un Asset Allocation del 100% en cash.

Entre los principales contribuidores a la rentabilidad destacan el fondo de Magallanes European Equity con un (+1,24%), el Eleva European Selection con un (+1,03%) y el Robeco BP Global Premium EQ EURH con un (+0,99%). Entre los principales detractores de rentabilidad, encontramos el US Dollar con un con un (-3,9%) y el Ossiam Shiller BRLY Cape EUR con (-0,04%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 10,86% y ha sido generado por la inversión en IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,72%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 5,14% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 5,12%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A pesar de las fuertes correcciones y cambios de expectativas en muchas casas de análisis durante el primer semestre, las perspectivas de cara al segundo semestre siguen intactas en referencia a como pensábamos a comienzo del ejercicio 2025. El crecimiento económico mundial sufrirá una ligera disminución respecto al año anterior, pero se espera que sea positivo, descartando una fuerte recesión en la segunda parte del año o en 2026. Los Bancos Centrales iniciaron las bajadas de tipos el año pasado y siguen centrados en el control de la inflación, pendientes ahora de la repercusión de los nuevos aranceles. Europa ha sido más drástico en la bajada de tipos de interés, y la Reserva Federal Americana quiere esperar unos meses más hasta confirmar si los aranceles provocan una subida de precios antes de proceder a la bajada oficial de tipos de interés que actualmente se sitúan en el 4,5%. Las expectativas micro, en referencia a los resultados empresariales, teniendo ya en cuenta el escenario de menor crecimiento del PIB, se espera que sean también positivas, con un mejora del 11,9% en EEUU, frente al 3% en Europa.

Por lo que los movimientos futuros irán en línea con los movimientos de la FED en cuanto a tipos de interés, donde previsiblemente bajarán tipos y se buscarán activos con más duración pero alta calidad crediticia y en renta variable seguiremos buscando oportunidades en sectores que se hayan quedado rezagados y con atractivas perspectivas de crecimiento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0159259029 - PARTICIPACIONES Magallanes European	EUR	0	0,00	20	16,15
TOTAL IIC		0	0,00	20	16,15
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	20	16,15
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
LU1355508760 - PARTICIPACIONES Fidelity Funds - Ame	EUR	0	0,00	14	11,79
IE000NZY26Q1 - PARTICIPACIONES Neuberger Berman US	EUR	0	0,00	16	13,13
LU0616863808 - PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	0	0,00	1	0,45
LU1549401112 - PARTICIPACIONES Robeco US Premium	EUR	0	0,00	23	18,73
LU1111643042 - PARTICIPACIONES Eleva-Eu	EUR	0	0,00	18	14,81
LU0351545669 - PARTICIPACIONES Nordea I Sicav Nordi	EUR	0	0,00	23	18,43
TOTAL IIC		0	0,00	95	77,34
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		0	0,00	95	77,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		0	0,00	115	93,49

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ZZ0FICT00028 - ACCIONESINoble Group LTD	SGD	0	0,00	0	0,02

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO
GESTION BOUTIQUE/CASTAÑAR INVESTMENT FUND
Fecha de registro: 28/06/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: Se invierte más del 75% de la exposición total en renta variable, sin predeterminación por la capitalización bursátil ni sectores económicos, seleccionando valores con potencial de revalorización y ventajas competitivas. La inversión en activos de renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del compartimento. El resto de la exposición total se invertirá en renta fija preferentemente pública, pero sin descartar la inversión en renta fija privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos), en emisiones con calificación crediticia igual o superior al rating que tenga el Reino de España en cada momento, y con una duración media de la cartera de renta fija inferior a 18 meses..

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 Compartimento 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	1,53	1,51	1,53	4,64
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,10	1,67	1,10	1,04

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	175.603,86	151.470,88
Nº de Partícipes	136	105
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.335	13,2954
2024	2.007	13,2523
2023	1.495	10,5331
2022	1.144	10,3420

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	0,67	0,17	0,84	0,67	0,17	0,84	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,33	17,85	-14,87	10,44	3,80	25,82	1,85		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,39	10-04-2025	-6,39	10-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	6,64	09-04-2025	6,64	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	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	28,64	32,57	23,70	17,29	21,65	17,24	21,57		
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88		
MSCI World Euro Total Return	20,23	25,03	14,01	11,68	15,84	11,61	10,89		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,69	11,69	11,49	10,17	10,72	10,17	13,06		

(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.

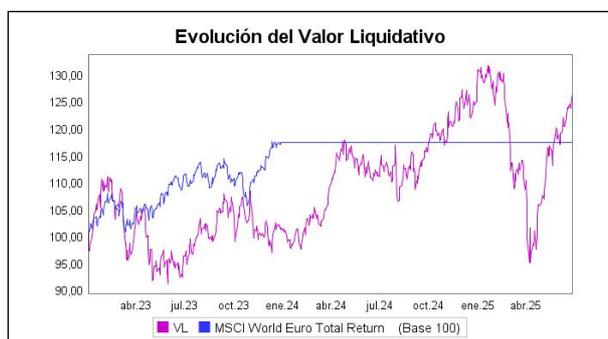
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,83	0,44	0,40	0,41	0,41	1,66	1,78	1,53	1,85

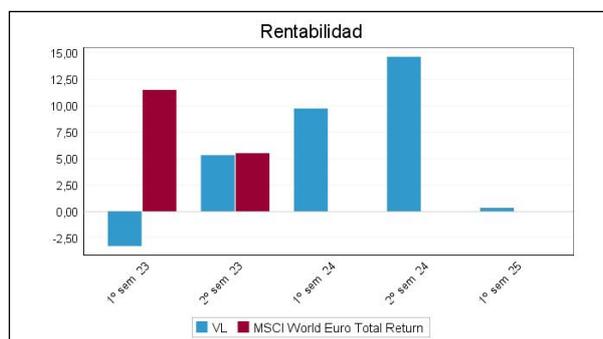
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



N/D "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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.286	97,90	2.018	100,55
* Cartera interior	95	4,07	0	0,00
* Cartera exterior	2.191	93,83	2.018	100,55
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	24	1,03	16	0,80
(+/-) RESTO	24	1,03	-26	-1,30
TOTAL PATRIMONIO	2.335	100,00 %	2.007	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)	2.007	1.748	2.007	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	14,77	-0,05	14,77	-30.954,20
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,00	14,03	1,00	-91,98
(+) Rendimientos de gestión	2,01	16,06	2,01	-85,96
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-104,35
+ Dividendos	0,40	0,72	0,40	-37,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,19	15,50	2,19	-84,21
± 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	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,57	-0,17	-0,57	283,32
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,14	-2,11	-1,14	-39,53
- Comisión de gestión	-0,84	-1,81	-0,84	-47,98
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	10,27
- Gastos por servicios exteriores	-0,12	-0,11	-0,12	26,19
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,89
- Otros gastos repercutidos	-0,14	-0,16	-0,14	-1,34
(+) Ingresos	0,13	0,08	0,13	85,46
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,13	0,03	0,13	355,46
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,05	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.335	2.007	2.335	

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

3. Inversiones financieras

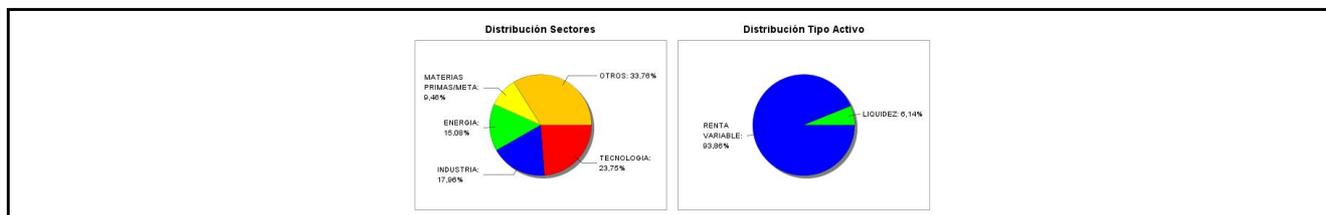
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	95	4,07	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	95	4,07	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	95	4,07	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	2.191	93,83	2.018	100,49
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.191	93,83	2.018	100,49
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.191	93,83	2.018	100,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.286	97,90	2.018	100,49

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 aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2025 que representa:

- Partícipe 1: 28,35% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 4.094.650,00 euros (197,43% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 3.999.986,60 euros (192,87% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 146,16 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De este modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo

americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania creció un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). Por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El primer semestre del ejercicio se ha caracterizado por episodios de elevadísima volatilidad a finales de marzo y principio de abril, provocados por los anuncios de subida de aranceles por parte de D. Trump al resto de países en el “día de la Liberación”, que casi inmediatamente fueron aplazados por un período de 3 meses (hasta el 9 de julio), con el objetivo que los diferentes países alcanzaran acuerdos bilaterales con EEUU, en materia de exportaciones. Las principales casas de análisis se presionaban mutuamente para presentar semanalmente cambios drásticos en expectativas de crecimiento, predominando claramente el escenario de Recesión económica americana que llevaría a caídas muy significativas de beneficios y por tanto de valoraciones tanto de acciones como de índices, pasando de un escenario de Euforia a Pánico en cuestión de horas, originando las mayores caídas y subidas intradías desde hace muchísimos años (incluida la crisis del COVID-19). A pesar de estos movimientos en el mercado, las posiciones globales de riesgo se mantuvieron prácticamente sin cambios en cartera, en los momentos de mayor volatilidad.

En este contexto destacar que las decisiones de inversión han ido en la línea de buscar atractivas rentabilidades en la parte de renta fija, buscando exposición a crédito de alta calidad crediticia con duraciones intermedias y en los activos de renta variable, búsqueda de sectores con expectativas de crecimiento de cara a los próximos meses, como son sectores ligados al mundo de la tecnología, vinculados a negocios disruptivos y basados en la inteligencia artificial.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,21% frente al 0,33% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 16,31% y el número de participes ha subido un 29,52%. Durante el semestre la

IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 0,33% y ha soportado unos gastos de 0,83% sobre el patrimonio medio sin soportar gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La IIC termina el periodo incrementando la liquidez hasta un 6% frente al 1% que tenía el periodo anterior. A este respecto, y en línea con ese incremento de liquidez también se reduce el riesgo en activos de renta variable desde el 99% del periodo anterior hasta el 96,5% del cierre de semestre. Si bien y a pesar de esa bajada de riesgo La IIC sigue manteniendo la direccionalidad de su estrategia y su política de inversión. Por lo que respecta a la distribución de divisas, el 72% es en USD canadienses, el 10% en USD, 7,5% en corona sueca, 6% en EUR. Esta distribución demuestra lo global de la estrategia en cuanto a la selección de activos y mercados en los que está invertida la IIC.

Por sectores destaca el sector tecnología, energía y materiales donde entre los 3 tienen un peso superior al 55% del total de la exposición a renta variable y donde destaca la selección de valores con más de 40 posiciones en cartera. Además es de destacar que el sesgo por estilo de la IIC es value y por tipo de compañías tiene un sesgo de más del 50% en pequeñas y medianas compañías.

Por lo que respecta a la operativa, la IIC ha sido activa durante el semestre donde destacan la compra Topicus.Inc, MCCOY GLOBAL INC, ATLAS ENGINEERED PRODUCTS LT, SIMPLY SOLVENTLESS CONCENTRA, PROPEL HOLDINGS INC, DYNACOR GROUP INC, D-BOX TECHNOLOGIES INC, ZOOMD TECHNOLOGIES LT, ADF GROUP INC y DISTRICT METALS CORP entre las más destacadas. Mientras que en la parte de las ventas, destacan CONVERGE TECHNOLOGY SOLUTION, Sangoma Technologies, VALEURA ENERGY INC, International Petroleum, PROGRESSIVE PLANET SOLUTION, BEWHERE HOLDINGS INC, GEODRILL LTD y SIMPLY SOLVENTLESS CONCENTRA.

En cuanto a la atribución de resultados cabe destacar que durante el semestre ha habido una gran dispersión en los resultados dependiendo de la zona geográfica y el sector. En este contexto y centrándonos en la atribución de resultados semestrales cabe destacar en el lado positivo a : ZOOMD TECHNOLOGIES LTD (subidas en el semestre del +66,9% aportando un +6,1%), enterprise group (+48,9% durante el semestre aportando +2,66%) DISTRICT METALS CORP (+65,1% durante el semestre aportando +4,04%) y GATEKEEPER SYSTEMS INC (+123,2% en el semestre y aportando +2,38% en el semestre). Mientras que en lado negativo los principales detractores han sido: SIMPLY SOLVENTLESS CONCENTRA (-71,9% durante el semestre detrayendo -5,53%), BIOREM INC (-42,5% durante el semestre detrayendo -1,05%) y GENTOO MEDIA INC (-38,6% durante el semestre detrayendo -1%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,1%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 28,64% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de mayor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 11,69%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A pesar de las fuertes correcciones y cambios de expectativas en muchas casas de análisis durante el primer semestre, las perspectivas de cara al segundo semestre siguen intactas en referencia a como pensábamos a comienzo del ejercicio 2025. El crecimiento económico mundial sufrirá una ligera disminución respecto al año anterior, pero se espera que sea positivo, descartando una fuerte recesión en la segunda parte del año o en 2026. Los Bancos Centrales iniciaron las bajadas de tipos el año pasado y siguen centrados en el control de la inflación, pendientes ahora de la repercusión de los nuevos aranceles. Europa ha sido más drástico en la bajada de tipos de interés, y la Reserva Federal Americana quiere esperar unos meses más hasta confirmar si los aranceles provocan una subida de precios antes de proceder a la bajada oficial de tipos de interés que actualmente se sitúan en el 4,5%. Las expectativas micro, en referencia a los resultados empresariales, teniendo ya en cuenta el escenario de menor crecimiento del PIB, se espera que sean también positivas, con un mejora del 11,9% en EEUU, frente al 3% en Europa.

Por lo que los movimientos futuros irán en línea con los movimientos de la FED en cuanto a tipos de interés, donde previsiblemente bajarán tipos y se buscarán activos con más duración pero alta calidad crediticia y en renta variable seguiremos buscando oportunidades en sectores que se hayan quedado rezagados y con atractivas perspectivas de crecimiento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES000012K61 - REPO BANCO INVERISIS, S.A.[1,86]2025-07-01	EUR	95	4,07	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		95	4,07	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		95	4,07	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		95	4,07	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
CA62987T1030 - ACCIONES NAMESILO TECHNOLOGIE	USD	20	0,87	0	0,00
CA28617B6061 - ACCIONES Electrovaya Inc	USD	29	1,24	0	0,00
KYG7006A1094 - ACCIONES Perfect Corp	USD	20	0,84	0	0,00
CA1048333068 - ACCIONES Bragg Gaming Group I	USD	44	1,88	0	0,00
CA23305P1080 - ACCIONES D-BOX TECHNOLOGIES	CAD	37	1,57	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA57980Q1063 - ACCIONES MCCOY GLOBAL INC	CAD	70	2,99	0	0,00
SE0014990966 - ACCIONES Lagercrantz Group AB	SEK	24	1,05	0	0,00
CA9899303007 - ACCIONES Ztest Electronics In	USD	0	0,00	14	0,70
CA53681K1003 - ACCIONES Lithium Americas Arg	CAD	0	0,00	18	0,89
CA74337Q2009 - ACCIONES Progressive Planet S	CAD	0	0,00	50	2,48
CA45232V1067 - ACCIONES JLLUMIN HOLDINGS INC	CAD	0	0,00	44	2,20
CA83306Y1025 - ACCIONES Snipp Interactive In	CAD	0	0,00	20	1,00
CA3180931014 - ACCIONES Firan Technology Gro	CAD	97	4,16	66	3,29
CA9899303007 - ACCIONES Ztest Electronics In	CAD	64	2,74	37	1,86
CA80412L8832 - ACCIONES SATURN OIL & GAS INC	CAD	135	5,80	78	3,90
CA98981L1004 - ACCIONES ZOOMD TECHNOLOGIES L	CAD	210	9,01	79	3,93
CA2752551077 - ACCIONES East Side Games Grou	CAD	6	0,25	8	0,38
CA0728191051 - ACCIONES Baylin Technologies	CAD	0	0,00	22	1,12
CA82888A1021 - ACCIONES Gatekeeper Solventless C	CAD	0	0,00	97	4,84
CA45172X2032 - ACCIONES IFabric Corp	CAD	0	0,00	18	0,88
CA62987T1030 - ACCIONES NAMESILO TECHNOLOGIE	CAD	50	2,16	42	2,09
US36467X2062 - ACCIONES Gaming Innovation Gr	SEK	0	0,00	58	2,89
CA36734X1042 - ACCIONES Gatekeeper Systems I	CAD	81	3,48	40	2,00
CA08825T1021 - ACCIONES BeWhere Holdings Inc	CAD	40	1,72	56	2,77
US4500473032 - ACCIONES IRSA Inversiones y R	USD	1	0,02	27	1,32
US54150E1047 - ACCIONES Loma Negra Cia Indus	USD	21	0,91	26	1,31
CA83615X4075 - ACCIONES Source Energy Servic	CAD	136	5,81	115	5,71
SE0017562523 - ACCIONES Momentum Group AB	SEK	58	2,48	0	0,00
CA2548481043 - ACCIONES DISTRICT METALS CORP	CAD	180	7,69	59	2,94
CA29373A3038 - ACCIONES ENTERPRISE GROUP INC	CAD	139	5,96	90	4,47
CA05207J1084 - ACCIONES AURORA SOLAR TECHNOL	CAD	5	0,21	11	0,54
CA49804N1042 - ACCIONES KITS Eyecare Ltd	CAD	0	0,00	40	1,97
CA09068G1046 - ACCIONES Biorem Inc	CAD	0	0,00	74	3,67
CA00089N1033 - ACCIONES ADF Group Inc	CAD	110	4,72	120	5,96
AU000000WHC8 - ACCIONES Whitehaven Coal Ltd	AUD	0	0,00	55	2,73
CA26780B1067 - ACCIONES Dynacor Group Inc	CAD	28	1,20	0	0,00
GB0003781050 - ACCIONES Goodwin PLC	GBP	63	2,68	42	2,12
CA0493041085 - ACCIONES Atlas Engineered Pro	CAD	27	1,14	0	0,00
SE0012308088 - ACCIONES Teqnon AB	SEK	70	3,02	0	0,00
IM0083RLCZ58 - ACCIONES Geodrill Ltd	CAD	50	2,16	82	4,11
CA9191444020 - ACCIONES Valeura Energy Inc	CAD	45	1,91	73	3,64
US00810F1066 - ACCIONES AerSale Corp	USD	0	0,00	15	0,76
CA87505Y4094 - ACCIONES Tamarack Valley Ener	CAD	36	1,55	39	1,92
CA74349D1069 - ACCIONES Propel Holdings Inc	CAD	71	3,03	0	0,00
CA21250C1068 - ACCIONES Converge Technology	CAD	0	0,00	58	2,90
CA24345T1003 - ACCIONES Decisive Dividend Co	CAD	0	0,00	12	0,60
CA9237251058 - ACCIONES Vermilion Energy Inc	CAD	0	0,00	66	3,30
CA80100R4089 - ACCIONES Sangoma Technologies	CAD	0	0,00	81	4,01
US1550382014 - ACCIONES Central Puerto SA	USD	21	0,89	29	1,46
SE0014781795 - ACCIONES AddTech AB	SEK	23	0,99	0	0,00
CA89072T1021 - ACCIONES Topicus.Inc	CAD	71	3,05	0	0,00
BMG864081044 - ACCIONES Sylvania Platinum Lt	GBP	20	0,87	13	0,63
CA46016U1084 - ACCIONES Int Petroleum Co	CAD	0	0,00	68	3,37
US2264061068 - ACCIONES Cresud SA	USD	21	0,91	28	1,41
US1055321053 - ACCIONES Accs. BraskemSA-SPON	USD	13	0,56	18	0,87
US91324P1021 - ACCIONES Unitedhealth Group	USD	26	1,13	0	0,00
US71654V4086 - ACCIONES Petroleo Brasileiro	USD	0	0,00	31	1,55
US5398301094 - ACCIONES Lockheed Martin	USD	28	1,18	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.191	93,83	2.018	100,49
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.191	93,83	2.018	100,49
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.191	93,83	2.018	100,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.286	97,90	2.018	100,49

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 4.094.650,00 euros (197,43% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 3.999.986,60 euros (192,87% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE/AYA PATRIMONIO GLOBAL

Fecha de registro: 28/06/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: Invierte, directa o indirectamente, 0-100% de la exposición total en renta variable o renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). Para la inversión en renta variable se seleccionarán activos usando técnicas de análisis fundamental de compañías, con especial énfasis en la inversión de valor, buscando valores infravalorados por el mercado mediante un estricto proceso de construcción de carteras. El riesgo divisa será 0-100% de la exposición total. No existe índice de referencia dado que se realiza una gestión activa y flexible.

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 Compartimento 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	1,05	0,00	1,05	1,10
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,79	1,29	0,79	2,11

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	271.510,51	251.765,86
Nº de Partícipes	74	72
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.746	10,1126
2024	2.569	10,2039
2023	839	9,4119
2022	783	9,1454

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	0,64	0,00	0,64	0,64	0,00	0,64	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	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	-0,89	-0,02	-0,88	1,59	2,03	8,42			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,93	04-04-2025	-2,93	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,12	12-05-2025	1,12	12-05-2025		

(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	8,45	10,28	6,11	5,16	6,16	4,68			
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27			
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,45	3,45	3,19	1,85	1,22	1,85			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

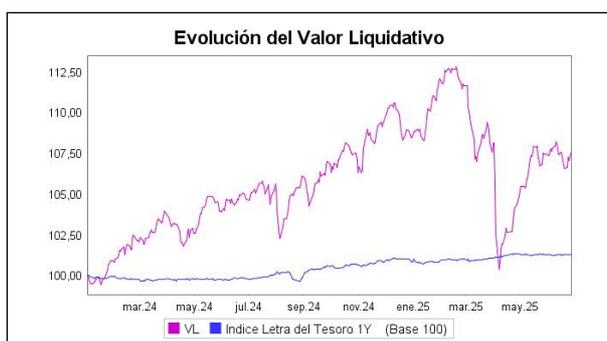
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,16	0,60	0,56	0,58	0,59	2,37	2,67	2,33	2,40

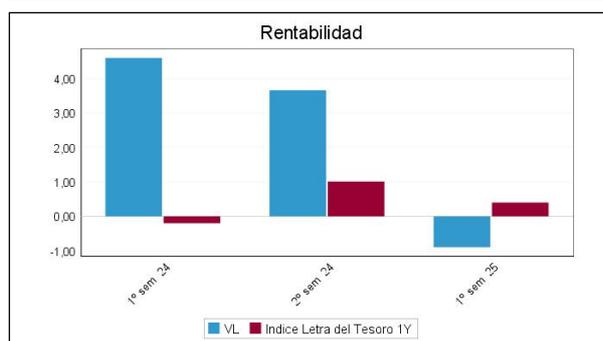
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	2.695	98,14	2.558	99,57

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	761	27,71	771	30,01
* Cartera exterior	1.934	70,43	1.787	69,56
* 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)	46	1,68	29	1,13
(+/-) RESTO	5	0,18	-17	-0,66
TOTAL PATRIMONIO	2.746	100,00 %	2.569	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)	2.569	2.466	2.569	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,72	0,59	7,72	1.309,34
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,10	3,54	-1,10	-133,19
(+) Rendimientos de gestión	-0,34	4,47	-0,34	-108,13
+ Intereses	0,03	0,01	0,03	249,12
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,19	0,00	0,19	1.435.340,00
± 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)	-0,53	4,46	-0,53	-112,69
± Otros resultados	-0,02	0,00	-0,02	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-1,04	-0,80	-17,38
- Comisión de gestión	-0,64	-0,90	-0,64	-23,47
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	5,53
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,07	-0,09	43,31
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	4,89
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,02	-5,98
(+) Ingresos	0,04	0,11	0,04	-55,82
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,04	0,08	0,04	-38,28
+ Otros ingresos	0,00	0,03	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.746	2.569	2.746	

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

3. Inversiones financieras

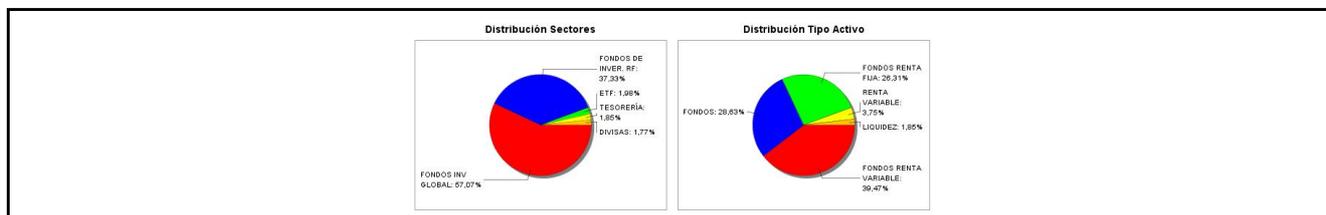
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	74	2,90
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	74	2,90
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	761	27,70	696	27,10
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	761	27,70	771	30,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	49	1,77	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	49	1,77	0	0,00
TOTAL IIC	1.886	68,69	1.787	69,55
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.934	70,46	1.787	69,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.695	98,16	2.558	99,55

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

Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros >5%

Con fecha 20 de febrero de 2025 se publica un hecho relevante indicando que durante el día 11 de febrero de 2025 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 13 de febrero de 2025.

Endeudamiento de GESTION BOUTIQUE AYA PATRIMONIO GLOBAL superior al 5%

Número de registro: 310931

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

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2025 que representa:

- Partícipe 1: 21,93% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 5.999.300,00 euros (224,77% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 6.074.319,51 euros (227,58% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 2,33 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- Parts. TRUE CAPITAL Clase A (ES0180782007) en media en el periodo de 260.739,96 euros, fondo gestionado la gestora. Suponiendo una comisión indirecta total durante el periodo 589,34 euros.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De este modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania creció un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en

bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empujamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El primer semestre del ejercicio se ha caracterizado por episodios de elevadísima volatilidad a finales de marzo y principio de abril, provocados por los anuncios de subida de aranceles por parte de D. Trump al resto de países en el "día de la Liberación", que casi inmediatamente fueron aplazados por un periodo de 3 meses (hasta el 9 de julio), con el objetivo que los diferentes países alcanzaran acuerdos bilaterales con EEUU, en materia de exportaciones. Las principales casas de análisis se presionaban mutuamente para presentar semanalmente cambios drásticos en expectativas de crecimiento,

predominando claramente el escenario de Recesión económica americana que llevaría a caídas muy significativas de beneficios y por tanto de valoraciones tanto de acciones como de índices, pasando de un escenario de Euforia a Pánico en cuestión de horas, originando las mayores caídas y subidas intradías desde hace muchísimos años (incluida la crisis del COVID-19). A pesar de estos movimientos en el mercado, las posiciones globales de riesgo se mantuvieron prácticamente sin cambios en cartera, en los momentos de mayor volatilidad.

En este contexto destacar que las decisión de inversión han ido en la línea de buscar atractivas rentabilidades en la parte de renta fija, buscando exposición a crédito de alta calidad crediticia con duraciones intermedias y en los activos de renta variable, búsqueda de sectores con expectativas de crecimiento de cara a los próximos meses, como son sectores ligados al mundo de la tecnología, vinculados a negocios disruptivos y basados en la inteligencia artificial.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,21% frente al -0,89% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 6,88% y el número de participes ha subido un 2,78%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -0,89% y ha soportado unos gastos de 1,16% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,38% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de -0,04%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el período con una exposición a Renta Variable del 54,2%, un 32,7% de Renta fija, y un 6,3% en otros activos. Geográficamente, Norteamérica supone un 27,8% Zona Euro un 16,1% mientras que el resto de países desarrollados pesan un 51,3%.

Entre los principales contribuidores a la rentabilidad destacan Algebris Financial INC I EUR con un (+0,91%), DUX Umbrella/Avanti con un (+0,49%) y DNCA Invest Eurose (+0,48%). Entre los principales detractores de rentabilidad, encontramos Fundsmith Equity Fund I ACC con un (-1,24%) True Capital con (-0,72%) y WisdomTree US Quality DIV Growth con un (-0,42%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 74,34% y ha sido generado por la inversión en iic.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 96,38% y las posiciones más significativas son: Algebris UCITS Funds plc - Algebris Financial Income Fund (10,73%), Avantage Fund FI (10,37%), y DNCA Invest - Eurose (9,88%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,79%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 20%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 8,45% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 3,45%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A pesar de las fuertes correcciones y cambios de expectativas en muchas casas de análisis durante el primer semestre, las perspectivas de cara al segundo semestre siguen intactas en referencia a como pensábamos a comienzo del ejercicio 2025. El crecimiento económico mundial sufrirá una ligera disminución respecto al año anterior, pero se espera que sea positivo, descartando una fuerte recesión en la segunda parte del año o en 2026. Los Bancos Centrales iniciaron las bajadas de tipos el año pasado y siguen centrados en el control de la inflación, pendientes ahora de la repercusión de los nuevos aranceles. Europa ha sido más drástico en la bajada de tipos de interés, y la Reserva Federal Americana quiere esperar unos meses más hasta confirmar si los aranceles provocan una subida de precios antes de proceder a la bajada oficial de tipos de interés que actualmente se sitúan en el 4,5%. Las expectativas micro, en referencia a los resultados empresariales, teniendo ya en cuenta el escenario de menor crecimiento del PIB, se espera que sean también positivas, con un mejora del 11,9% en EEUU, frente al 3% en Europa.

Por lo que los movimientos futuros irán en línea con los movimientos de la FED en cuanto a tipos de interés, donde previsiblemente bajarán tipos y se buscarán activos con más duración pero alta calidad crediticia y en renta variable seguiremos buscando oportunidades en sectores que se hayan quedado rezagados y con atractivas perspectivas de crecimiento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 2.75 2025-01-02	EUR	0	0,00	74	2,90
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	74	2,90
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	74	2,90
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0127059022 - PARTICIPACIONES DUX Umbrella Avanti	EUR	0	0,00	211	8,20
ES0180782007 - PARTICIPACIONES TRUE CAPITAL FI	EUR	262	9,54	231	9,01
ES0112231016 - PARTICIPACIONES Avantage Fund FI	EUR	285	10,37	233	9,06
ES0138922069 - PARTICIPACIONES GESCO. CORTO PLAZO	EUR	11	0,39	10	0,41
ES0140072002 - PARTICIPACIONES ABACO RENTA FIJA MIX	EUR	203	7,40	11	0,42
TOTAL IIC		761	27,70	696	27,10
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		761	27,70	771	30,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
GB00BJYDH287 - ACCIONES Wisdomtree Issuer X	EUR	49	1,77	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		49	1,77	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		49	1,77	0	0,00
IE00BZ56RG20 - PARTICIPACIONES WisdomTree US Qualit	EUR	0	0,00	74	2,89
LU1673099500 - PARTICIPACIONES Allianz Strategy 75	EUR	263	9,57	209	8,13
LU1147470923 - PARTICIPACIONES Franklin Templeton I	EUR	267	9,73	223	8,68
IE00BCZJWT08 - PARTICIPACIONES Algebris Financial C	EUR	295	10,73	234	9,12
LU0690374029 - PARTICIPACIONES FundSmith Equity FD	EUR	0	0,00	218	8,49
IE00B4ND3602 - ACCIONES ETC Ish Phys GoldE	EUR	54	1,98	0	0,00
FR0000292302 - PARTICIPACIONES Lazard Patrimoine Cr	EUR	256	9,33	209	8,12
DE000A1C5D13 - PARTICIPACIONES ACATIS-GANE VAL EVEN	EUR	266	9,68	217	8,45
LU0841179350 - PARTICIPACIONES Ethna Aktiv	EUR	214	7,79	210	8,16
LU0284394151 - PARTICIPACIONES DNAC INVEST EUROSE I	EUR	271	9,88	193	7,51
TOTAL IIC		1.886	68,69	1.787	69,55
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.934	70,46	1.787	69,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.695	98,16	2.558	99,55

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 5.999.300,00 euros (224,77% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 6.074.319,51 euros (227,58% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE/GINVEST SMART

Fecha de registro: 28/06/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El compartimento invertirá habitualmente entre 60% y 90% en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora, invirtiendo como máximo un 30% en IIC no armonizadas. Por condiciones de mercado dicho rango podrá situarse entre 50% y 100% del patrimonio

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 Compartimento 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	1,06	0,95	1,06	2,56
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,81	2,23	1,81	1,40

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	465.293,06	470.319,40
Nº de Partícipes	19	21
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	6.428	13,8140
2024	6.477	13,7716
2023	6.264	12,8469
2022	5.683	11,7792

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	0,72	0,00	0,72	0,72	0,00	0,72	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	0,31	2,78	-2,41	-0,04	2,76	7,20	9,06	-15,27	9,25

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,09	04-04-2025	-2,09	04-04-2025	-1,97	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,58	10-04-2025	1,58	10-04-2025	2,00	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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,79	10,31	6,95	4,62	6,77	5,41	5,79	8,94	10,82
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,96	4,96	5,21	5,96	5,88	5,96	5,96	6,09	4,84

(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)	0,91	0,46	0,45	0,46	0,46	1,80	1,92	2,17	2,09

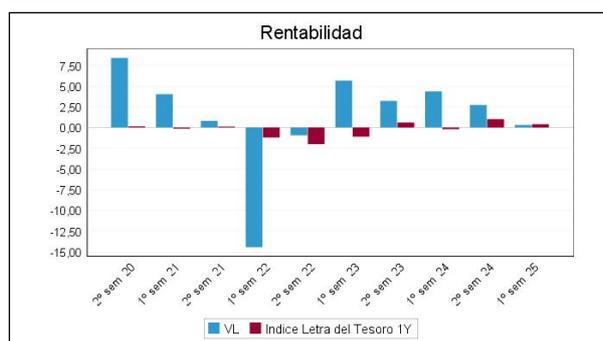
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	6.294	97,92	6.228	96,16
* Cartera interior	508	7,90	346	5,34

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.786	90,01	5.882	90,81
* 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)	130	2,02	223	3,44
(+/-) RESTO	3	0,05	26	0,40
TOTAL PATRIMONIO	6.428	100,00 %	6.477	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)	6.477	6.535	6.477	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,12	-3,57	-1,12	-69,19
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,34	2,67	0,34	-87,43
(+) Rendimientos de gestión	1,14	3,49	1,14	-67,86
+ Intereses	0,08	0,11	0,08	-26,81
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	440,93
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,16	-1,04	1,16	-209,93
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,06	4,43	-0,06	-101,39
± Otros resultados	-0,04	-0,02	-0,04	90,88
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-0,81	-0,80	-2,72
- Comisión de gestión	-0,72	-0,73	-0,72	-3,37
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-3,37
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	13,82
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,39
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-154,78
+ 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	-154,78
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.428	6.477	6.428	

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

3. Inversiones financieras

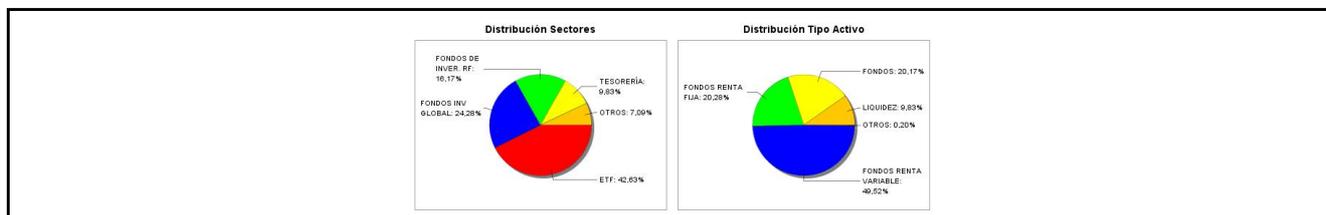
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	508	7,90	346	5,34
TOTAL RENTA FIJA	508	7,90	346	5,34
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	508	7,90	346	5,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	5.783	89,98	5.891	90,96
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.783	89,98	5.891	90,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.291	97,88	6.237	96,30

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/25	488	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		488	
TOTAL OBLIGACIONES		488	

4. Hechos relevantes

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

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2025 que representa:

- Partícipe 1: 20,99% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 45.582.300,00 euros (719,42% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 45.424.482,92 euros (716,93% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 907,17 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De este modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de

esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania creció un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el

período se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empujamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

A nivel de Asset Allocation la cartera se mantuvo ligeramente infrponderada dada la incertidumbre con la entrada de Trump en la Casa Blanca hasta principios de Abril. Se aprovecharon las caídas de mercado del “Día de la Liberación” para aumentar la exposición hasta la neutralidad.

A mediados de Mayo, después de la desescalada arancelaria y, una vez capturadas las subidas, se volvió a rebajar la exposición por debajo de la neutralidad, adoptando una visión más prudente ante el inminente anuncio de la política fiscal en EEUU y la publicación de nuevos datos tanto macro como micro.

A nivel de selección, en Renta Fija durante el semestre se incrementó el peso en High Yield con la introducción de un fondo de Floating Rate Notes para capturar las posibles subidas de inflación que en principio conllevará esta nueva política arancelaria y aprovechando que la economía aún no da signos de debilidad.

Adoptamos un enfoque Barbell en Renta Fija: el grueso de ésta se encuentra en el tramo corto de la curva para beneficiarnos de la alta rentabilidad con bajo riesgo que ofrece. En esta parte estamos más sesgados a la Renta Fija corporativa grado de inversión y High Yield, activo con alta rentabilidad favorecido por la buena evolución de la economía.

El resto, poco significativo, está en el tramo largo de la curva, más volátil, pero que dependiendo de cómo evolucione la economía podría servir de activo refugio.

En cuanto a Renta Variable se realizaron los siguientes cambios:

En el mes de Febrero se cambiaron las ETF en USD hacia ETF EUR Hedged dados los menores costes de cobertura de estas últimas en comparación a la operativa de comprar el producto en divisa y cubrir con forex ésta.

En Marzo se diversificó el riesgo cambiando el mix en el peso de la renta variable americana. Se redujo peso en las 7 magníficas vía la compra del índice Equal Weight y la introducción de otro fondo más value. También se redujo exposición a small caps e India dada la volatilidad que pueda aportar en un escenario tan incierto.

En Mayo se procedió a hacer caja reduciendo la exposición táctica en Japón dadas las preocupaciones en torno a su sector exportador derivado de los aranceles previstos a aplicar pasando a incrementar beta de mercado.

Posteriormente se cogió exposición al sector REITS europeo dada la descorrelación con respecto a aranceles o su sesgo defensivo y pro dividendo.

En cuanto a divisa, se mantuvo el mínimo posible según política de inversión: un 15% en USD en cartera aproximadamente. La depreciación del dólar nos benefició al fondo significativamente ya que se depreció un 13,84% en el semestre.

El nivel de cash se mantuvo constante en un 10% aproximadamente durante todo el semestre. El vértice de c/c y Alternativos actualmente tiene el menor peso posible al poder encontrar en el mercado actualmente opciones con rentabilidades positivas y sin riesgo.

El grueso de nuestros activos en Renta Fija durante todo el semestre estuvo en fondos de muy baja volatilidad Investment Grade y sobretodo en la parte baja de duración. Ofrecen protección con buen rendimiento, consiguiendo un buen binomio rentabilidad/riesgo. Un ejemplo de ello sería el fondo Ostrum Ultra Short Term Bond Plus con una rentabilidad del 1,64% en el semestre y una duración menor a 6 meses. Por otro lado, dentro de la parte táctica de la cartera, el fondo de High Yield con duraciones cortas nos benefició al aportar un 2,79% en absoluto, Sin embargo, los dos fondos de más duración nos perjudicaron en conjunto.

La ligera infraponderación mantenida en Renta Variable desde principios del semestre nos restó, aunque los movimientos tácticos sí sumaron. A final del periodo la inversión en este activo se situó en el 47,01%.

En cuanto a selección destacar que tuvo un comportamiento dispar. En agregado sumó versus benchmark por el peso de la temática inteligencia artificial y financieras o regionalmente, la exposición a China consumo o Japón. En el semestre nos restó la exposición a India y pequeñas compañías principalmente. El fondo con un mayor retorno fue Echiquier Artificial Intelligence con un 16,33% en USD de rentabilidad.

La significativa menor exposición a divisa fue la que nos generó la mayor rentabilidad versus benchmark.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC's fue de un 89,50% y las posiciones más significativas a 30 de Junio son: 14,6% en BNY Mellon vía dos fondos: BNY Mellon Global Short Dated High Yield Bond y BNY Mellon US Municipal Infrastructure Debt, un 14,83% en State Street a través de su ETF Spdr MSCI ACWI EUR Hedged y un 10,84% en iShares a través del producto: iShares Global Government Bond.

En el análisis de IIC's, se utilizan criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercados. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del +0,21% frente al 0,31% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 0,76% y el número de participes ha caído un 9,52%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 0,31% y ha soportado unos gastos de 0,91% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,11% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 0,05%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre se realizaron los siguientes cambios:

En cuanto a Asset Allocation se incrementó la Renta Variable hasta la neutralidad aprovechando las caídas del 3 de Abril después del anuncio hecho por Trump el "Día de la liberación". Posteriormente, una vez anunciada la desescalada a mediados de Mayo se volvió a reducir la Renta Variable hasta una ligera infraponderación ante la volatilidad imperante.

Referente a selección se han llevado a cabo durante el semestre los siguientes cambios:

En Enero, ante la buena marcha de la economía pero ante la posible mayor inflación esperada de las políticas Trump se decide incrementar el porcentaje mantenido en el vértice High Yield a través del M&G Floating Rate Note. Sus cupones se actualizan con las subidas de inflación, por lo que, tienen un cupón elevado al ser emisiones High Yield a la par que se beneficiarán si realmente hay una subida de inflación en EEUU.

En Febrero ante el alto coste de las coberturas forex, se decide entrar en ETF ya cubiertas, más baratas, para minimizar este aumento de coste.

En Marzo, se cambia la composición dentro del vértice de Renta Variable americana para reducir el peso a Magnificent 7. Se entra en la ETF S&P500 equalweight así como en el fondo Sextant Quality. También se reduce ligeramente el peso en nuestras convicciones de pequeñas compañías (Driehaus US Small Cap Equity Fund) e India (Ashoka Whiteoak India Opportunities).

La posición táctica en Japón, WisdomTree Japan, mantenida desde hace más de dos años se vendió en Mayo ante el posible deterioro de las exportadoras japonesas (40% mercado nipón) afectadas por los aranceles del auto y de los metales.

En Junio se entró posición a REITS europeos, DPAM Invest Real State Europe Dividend, gracias a su baja correlación con las noticias de política arancelaria o fiscal americana, su perfil defensivo y de alto dividendo y sus bajas valoraciones actuales.

No se realizaron más cambios durante el semestre.

En cuanto a los mayores contribuidores de la cartera, destacaron las siguientes posiciones: Amundi IS MSCI Europe (+0,89%), Xtrackers MSCI USA ESG ETF (+0,59%) y SPDR MSCI All Country Wild EUR Hedge (+0,50%). Mientras que los principales detractores fueron el Ashoka WhiteOak India Opps (-0,65%), Heptagon Driehaus US Small Cap Eq (-0,41%) y Xtrackers S&P 500 EW ETF (-0,06%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, concretamente ha operado con futuros sobre el euro.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 81,16% y ha sido generado por la inversión en IIC y derivados.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 89,97% y las posiciones más significativas son: Parts. UBS ETF MSCI ACWI H (15,94%), Accs. ETF SPDR MSCI ACWI EUR-H (14,9%), y Accs. ETF ISHARES GLOBAL GOV BND-ACC (10,9%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,81%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 8,79% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 4,96%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis

sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A corto plazo, los aranceles ocupan el primer lugar de la agenda, aunque el plazo del 9 de julio para las negociaciones con el fin de evitar aranceles recíprocos se ha retrasado hasta el 1 de agosto, y los mercados parecen contentos de ignorar algunas de las cifras arancelarias con las que el presidente Trump sigue amenazando. Aunque no se espera que los aranceles de EE.UU. tengan un impacto tan fuerte como se temía, continuará la sensación de incertidumbre, sobre todo porque el presidente Trump utiliza los aranceles como su herramienta política «a la que recurrir» para ejercer influencia o disuadir de un trato injusto percibido. Si bien EE. UU. no ha podido alcanzar los «90 acuerdos en 90 días» que el presidente afirmó que tendrían lugar durante la pausa en los «aranceles recíprocos», existe la expectativa de que para los países que se considera que están negociando de buena fe, las conversaciones sobre «acuerdos comerciales» continuarán. Suponiendo que los aranceles acaben cayendo en la agenda, el tamaño de los déficits públicos puede seguir atrayendo la atención, sobre todo después de que el Congreso de EE.UU. aprobara la «gran ley hermosa» del presidente Trump, que recorta el gasto social y amplía los recortes fiscales aplicados en su primer mandato, y como resultado aumenta aún más la ya considerable deuda nacional. El techo de la deuda se ha ampliado en 5 billones de dólares, una cantidad astronómica de dinero pero, en realidad, solo 2½ años de gasto público.

Los mercados de renta fija se asustaron durante las peores turbulencias del mercado en torno a los aranceles en abril; cualquier manejo torpe de las finanzas públicas o de la trayectoria de la deuda en EE.UU., o en cualquier otro lugar -como el Reino Unido-, puede provocar nuevos movimientos al alza de los rendimientos de la deuda pública.

El panorama, como siempre, es incierto, y podría decirse que esto se ve acentuado por la naturaleza impredecible e inusual de la formulación de políticas bajo la Administración Trump. Esto afecta tanto a la economía como a la geopolítica, pero para los mercados financieros, la resistencia mostrada ante tal incertidumbre es alentadora. Los fundamentos económicos siguen siendo razonables, y las empresas y los consumidores se han adaptado bien al entorno de «nueva normalidad» de los tipos de interés. El crecimiento de los beneficios parece sólido y la senda de los tipos de interés en la mayoría de las economías es más baja, pero no mucho más baja. Sin embargo, hay cierta «niebla» en los datos como consecuencia de los aranceles, ya que en el primer trimestre se produjo un aumento de la actividad como consecuencia de que las empresas intentaron «adelantarse» a la aplicación de los aranceles.

En el segundo trimestre, estas existencias se han ido reduciendo y, a medida que nos adentramos en el tercer trimestre, existe cierta ambigüedad sobre los niveles subyacentes de la demanda. Del mismo modo, el impacto económico de los aranceles tiende a producirse con un retraso significativo, con la incertidumbre añadida por el hecho de que, si bien la tasa arancelaria efectiva de EE.UU. se sitúa actualmente en torno al 13%, habiendo comenzado el año en el 2,5%, llegó a

alcanzar el 26% durante ciertos períodos en mayo. Así pues, se necesitará algún tiempo para que los datos se «asienten» y se pueda calibrar el impacto total de los aranceles establecidos.

A partir de aquí, los riesgos al alza serían que los aranceles estadounidenses se situaran en torno al 10% de referencia y que se aplicaran otros «aranceles recíprocos» limitados. Una repercusión limitada en la inflación permitiría a la Reserva Federal (Fed) unirse a otros bancos centrales para recortar aún más los tipos de interés. Este contexto debería favorecer el crecimiento, los beneficios y el apetito por el riesgo. El escenario más negativo sería el de un aumento de los aranceles, que desestabilizaría los mercados financieros, donde la narrativa se ha decantado firmemente por la desescalada. Además, un aumento de la inflación como consecuencia de los aranceles obligaría a la Reserva Federal a mantener los tipos, y la hipótesis de la «estanflación» podría cobrar fuerza. En el balance de probabilidades, el escenario alcista parece más plausible en este momento, pero en un mundo incierto vale la pena ser ágil y adoptar un enfoque de riesgo moderado por ahora parece ser el curso de acción más apropiado. Si los primeros cinco meses de la presidencia de Trump sirven de guía, habrá más sorpresas políticas en el camino, y esto puede significar una mayor volatilidad del mercado. Sin embargo, siempre que los fundamentos económicos y de beneficios sigan siendo favorables, cualquier volatilidad del mercado debería verse más como una oportunidad de compra que como una razón para eliminar el riesgo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	346	5,34
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	508	7,90	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		508	7,90	346	5,34
TOTAL RENTA FIJA		508	7,90	346	5,34
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		508	7,90	346	5,34
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
FR001400CEJ8 - PARTICIPACIONES SEXTANTE RENTA FIJA	EUR	264	4,11	0	0,00
LU2670341762 - PARTICIPACIONES Fidelity Funds - Glo	EUR	148	2,30	133	2,05
IE00BH3ZJ473 - PARTICIPACIONES Heptagon Fund ICAV -	EUR	143	2,22	155	2,39
IE00BFMNPS42 - PARTICIPACIONES X MSCI USA ESG 1C	EUR	0	0,00	1.101	17,00
IE00BHZPJ452 - PARTICIPACIONES ISH MSCI JPN ESG EHN	EUR	0	0,00	121	1,86
IE00BYZ28V50 - PARTICIPACIONES ETF ISHARES GLOBAL G	USD	700	10,90	942	14,55
FR0007053749 - PARTICIPACIONES JULT S/T BOND PLUS-SI	EUR	63	0,98	291	4,49
IE00BYQCZJ13 - PARTICIPACIONES WisdomTree Japan Equ	EUR	0	0,00	165	2,54
IE00BF1B7389 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI ACWI ETF	EUR	958	14,90	0	0,00
IE00BD5CVC03 - PARTICIPACIONES BNY Mellon Global Sh	EUR	518	8,06	553	8,54
IE00BH3N4915 - PARTICIPACIONES India Acom ICAV - A	USD	136	2,11	175	2,70
LU1861138961 - PARTICIPACIONES Amundi Index MSCI Em	EUR	0	0,00	221	3,41
LU1797812986 - PARTICIPACIONES M&G Lx Gbl Floating	EUR	316	4,92	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00BLNMYC90 - PARTICIPACIONES ETF Xtrackers MSCI W	USD	57	0,89	0	0,00
IE00BDCJYP85 - PARTICIPACIONES BNY US Muni Infra D	USD	425	6,62	736	11,37
LU0996178371 - PARTICIPACIONES Amundi Fds Idx S&P	EUR	0	0,00	334	5,16
LU1819479939 - PARTICIPACIONES Equicher Artif.Intel	EUR	60	0,93	58	0,90
LU0389811539 - PARTICIPACIONES Amundi-Ind MSCI Euro	EUR	0	0,00	395	6,10
FI4000233242 - PARTICIPACIONES Evli Short Corp Bond	EUR	422	6,56	413	6,38
IE00BYM11K57 - PARTICIPACIONES UBS Securities	EUR	1.024	15,94	0	0,00
LU0605514057 - PARTICIPACIONES Fidelity China Speci	EUR	102	1,59	98	1,52
LU0192062460 - PARTICIPACIONES UBAM Euro BD	EUR	301	4,69	0	0,00
BE6213831116 - PARTICIPACIONES JPAM INV REAL EST EU	EUR	145	2,26	0	0,00
TOTAL IIC		5.783	89,98	5.891	90,96
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.783	89,98	5.891	90,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.291	97,88	6.237	96,30

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 45.582.300,00 euros (719,42% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 45.424.482,92 euros (716,93% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE/MIXTO RENTA VARIABLE

Fecha de registro: 28/03/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, entre 75% y 100% de la exposición total en renta variable fundamentalmente de alta capitalización, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). Residualmente se podrá invertir en valores de capitalización media y baja. La exposición a riesgo divisa oscilará entre 0% y 100% de la exposición total.

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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,09	0,24	0,09	0,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,02	1,40	1,02	1,67

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	624.388,77	637.036,90
Nº de Partícipes	46	47
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	6.989	11,1938
2024	7.063	11,0869
2023	6.783	10,4282
2022	6.457	9,6318

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	0,00	0,74	0,74	0,00	0,74	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	0,96	0,78	0,18	0,46	2,34	6,32	8,27	-13,04	-4,33

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,27	04-04-2025	-2,27	04-04-2025	-1,64	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,01	14-04-2025	1,01	14-04-2025	1,56	16-03-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,78	9,26	5,97	4,83	6,48	5,05	4,91	8,09	8,82
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,20	4,20	4,25	5,58	5,54	5,58	5,68	5,98	5,40

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,11	0,57	0,55	0,58	0,58	2,33	2,17	2,14	2,14

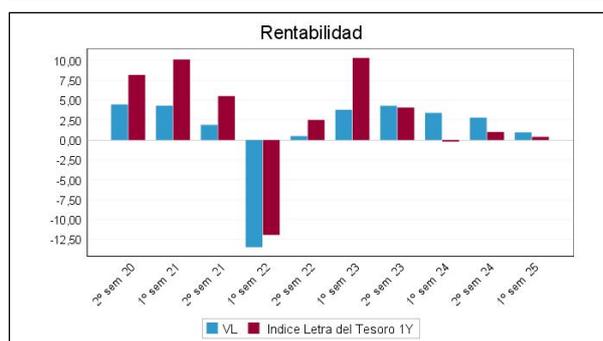
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	6.867	98,25	6.978	98,80
* Cartera interior	1.085	15,52	1.441	20,40

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.778	82,67	5.535	78,37
* Intereses de la cartera de inversión	4	0,06	2	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	107	1,53	66	0,93
(+/-) RESTO	15	0,21	18	0,25
TOTAL PATRIMONIO	6.989	100,00 %	7.063	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)	7.063	7.221	7.063	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,94	-5,00	-1,94	-62,04
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,91	2,82	0,91	-68,58
(+) Rendimientos de gestión	1,72	3,65	1,72	-53,99
+ Intereses	0,03	0,03	0,03	-2,01
+ Dividendos	0,09	0,09	0,09	7,49
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,23	0,12	-0,23	-287,49
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,15	0,63	1,15	80,19
± 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)	0,70	2,74	0,70	-74,99
± Otros resultados	-0,03	0,04	-0,03	-173,22
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,82	-0,84	-0,82	-4,44
- Comisión de gestión	-0,74	-0,75	-0,74	-4,25
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-3,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	35,69
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,63
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-90,96
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-22,24
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-58,55
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	791,91
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.989	7.063	6.989	

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

3. Inversiones financieras

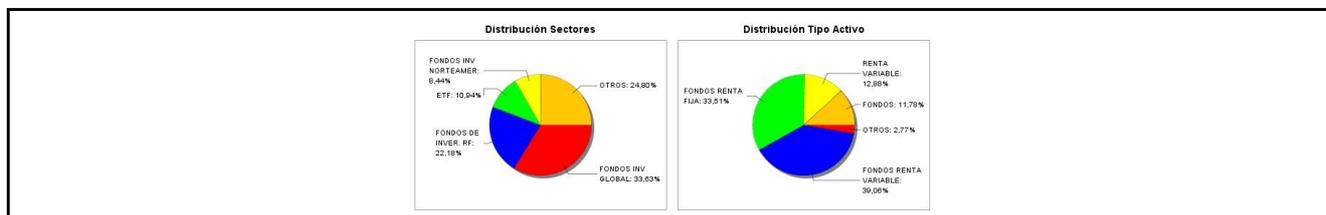
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	67	0,96	84	1,19
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	67	0,96	84	1,19
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	1.018	14,56	1.357	19,21
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.085	15,52	1.441	20,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	900	12,88	818	11,58
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	900	12,88	818	11,58
TOTAL IIC	4.878	69,78	4.717	66,79
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.778	82,66	5.535	78,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.863	98,18	6.976	98,77

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 aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 4.378.650,00 euros (61,75% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 4.379.074,07 euros (61,76% del patrimonio medio del periodo).

F) Parts. Gesc/CortoPlazo I FI Comp por un importe de 95.000,00 euros que ha supuesto un 1,34% sobre el patrimonio.

Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 289,69 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- Parts. MERCHBANC-RENTA FIJA FLXB (LU2222028099) en media en el periodo de 213.101,00 euros, fondo gestionado la gestora. Suponiendo una comisión indirecta total durante el periodo 182,45 euros. Parts. Sigma Inv. House Healthcare C (ES0170865010) en media en el periodo de 222.005,26 euros, fondo gestionado la gestora. Suponiendo una comisión indirecta total durante el periodo 4,56 euros. Parts. Myinvestor Value FI, Clase B (ES0165243017) en media en el

periodo de 192.536,49 euros, fondo gestionado la gestora. Suponiendo una comisión indirecta total durante el periodo 593,43 euros. Parts.Hamco Clase I (ES0141116014) en media en el periodo de 142.785,70 euros, fondo gestionado la gestora. Suponiendo una comisión indirecta total durante el periodo 49,88 euros.

3.- La IIC ha vendido Parts. Gesc/CortoPlazo I FI Comp por un importe de 95.035,54 euros que ha supuesto un 1,34% sobre el patrimonio. (ii)La IIC ha vendido Parts. Sigma Inv. House Healthcare C por un importe de 6.247,67 euros que ha supuesto un 0,09% sobre el patrimonio. (ii)La IIC ha vendido Parts.Hamco Clase I por un importe de 556,00 euros que ha supuesto un 0,01% sobre el patrimonio.

4.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 72,60 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte

frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania crecía un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como

el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). Por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El primer semestre del ejercicio se ha caracterizado por episodios de elevadísima volatilidad a finales de marzo y principio de abril, provocados por los anuncios de subida de aranceles por parte de D. Trump al resto de países en el "día de la Liberación", que casi inmediatamente fueron aplazados por un periodo de 3 meses (hasta el 9 de julio), con el objetivo que

los diferentes países alcanzaran acuerdos bilaterales con EEUU, en materia de exportaciones. Las principales casas de análisis se presionaban mutuamente para presentar semanalmente cambios drásticos en expectativas de crecimiento, predominando claramente el escenario de Recesión económica americana que llevaría a caídas muy significativas de beneficios y por tanto de valoraciones tanto de acciones como de índices, pasando de un escenario de Euforia a Pánico en cuestión de horas, originando las mayores caídas y subidas intradías desde hace muchísimos años (incluida la crisis del COVID-19). A pesar de estos movimientos en el mercado, las posiciones globales de riesgo se mantuvieron prácticamente sin cambios en cartera, en los momentos de mayor volatilidad.

En este contexto destacar que las decisión de inversión han ido en la línea de buscar atractivas rentabilidades en la parte de renta fija, buscando exposición a crédito de alta calidad crediticia con duraciones intermedias y en los activos de renta variable, búsqueda de sectores con expectativas de crecimiento de cara a los próximos meses, como son sectores ligados al mundo de la tecnología, vinculados a negocios disruptivos y basados en la inteligencia artificial.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,21% frente al 0,96% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un -1,04% y el número de participes ha caído un -2,13%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 0,96% y ha soportado unos gastos de 1,11% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,29% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 0,05%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El primer semestre del ejercicio se ha caracterizado por episodios de elevadísima volatilidad a finales de marzo y principio de abril, provocados por los anuncios de subida de aranceles por parte de D. Trump al resto de países en el "día de la Liberación", que casi inmediatamente fueron aplazados por un período de 3 meses (hasta el 9 de julio), con el objetivo que los diferentes países alcanzaran acuerdos bilaterales con EEUU, en materia de exportaciones. Las principales casas de análisis se presionaban mutuamente para presentar semanalmente cambios drásticos en expectativas de crecimiento, predominando claramente el escenario de Recesión económica americana que llevaría a caídas muy significativas de beneficios y por tanto de valoraciones tanto de acciones como de índices, pasando de un escenario de Euforia a Pánico en cuestión de horas, originando las mayores caídas y subidas intradías desde hace muchísimos años (incluida la crisis del COVID-19). A pesar de estos movimientos en el mercado, las posiciones globales de riesgo se mantuvieron prácticamente sin cambios en cartera, en los momentos de mayor volatilidad.

En este contexto destacar que las decisión de inversión han ido en la línea de buscar atractivas rentabilidades en la parte de renta fija, buscando exposición a crédito de alta calidad crediticia con duraciones intermedias y en los activos de renta variable, búsqueda de sectores con expectativas de crecimiento de cara a los próximos meses, como son sectores ligados al mundo de la tecnología, vinculados a negocios disruptivos y basados en la inteligencia artificial.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se

realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 45,03%.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 84,36%.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 84,36% y las posiciones más significativas son: Luxembourg Selection Fund - Arcano Low Volatility European Income Fund (8,44%), Cartesio Funds Income (5,36%), y Deutsche Concept Kaldemorgen (5,14%).

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 0%.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,02%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 15%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 7,78% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 4,2%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A pesar de las fuertes correcciones y cambios de expectativas en muchas casas de análisis durante el primer semestre, las perspectivas de cara al segundo semestre siguen intactas en referencia a como pensábamos a comienzo del ejercicio 2025. El crecimiento económico mundial sufrirá una ligera disminución respecto al año anterior, pero se espera que sea positivo, descartando una fuerte recesión en la segunda parte del año o en 2026. Los Bancos Centrales iniciaron las bajadas de tipos el año pasado y siguen centrados en el control de la inflación, pendientes ahora de la repercusión de los nuevos aranceles. Europa ha sido más drástico en la bajada de tipos de interés, y la Reserva Federal Americana quiere esperar unos meses más hasta confirmar si los aranceles provocan una subida de precios antes de proceder a la bajada oficial de tipos de interés que actualmente se sitúan en el 4,5%. Las expectativas micro, en referencia a los resultados empresariales, teniendo ya en cuenta el escenario de menor crecimiento del PIB, se espera que sean también positivas, con un mejora del 11,9% en EEUU, frente al 3% en Europa.

Por lo que los movimientos futuros irán en línea con los movimientos de la FED en cuanto a tipos de interés, donde previsiblemente bajarán tipos y se buscarán activos con más duración pero alta calidad crediticia y en renta variable seguiremos buscando oportunidades en sectores que se hayan quedado rezagados y con atractivas perspectivas de crecimiento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128U8 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ES 3,87 2066-07-30	EUR	67	0,96	84	1,19
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		67	0,96	84	1,19
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		67	0,96	84	1,19
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		67	0,96	84	1,19
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0112602000 - PARTICIPACIONES Azvalor Managers FI	EUR	255	3,65	255	3,61
ES0165243017 - PARTICIPACIONES MYINVESTOR VALUE, FI	EUR	203	2,90	185	2,62
ES0141116014 - PARTICIPACIONES HAMCO GLOBAL VALUE	EUR	0	0,00	163	2,30
ES0170865010 - PARTICIPACIONES SIGMA INV. HOUSE HEA	EUR	0	0,00	220	3,12
ES0138922069 - PARTICIPACIONES GESCO. CORTO PLAZO	EUR	102	1,46	100	1,42
ES0112611001 - PARTICIPACIONES AzValor Intern. FI	EUR	217	3,10	218	3,08
ES0159259029 - PARTICIPACIONES Magallanes European	EUR	241	3,45	216	3,06
TOTAL IIC		1.018	14,56	1.357	19,21
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.085	15,52	1.441	20,40
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
JE00B1VS3770 - ACCIONES ETC Physical Gold LN	USD	581	8,31	526	7,44
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	132	1,89	132	1,87
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	187	2,68	160	2,27
TOTAL RV COTIZADA		900	12,88	818	11,58
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		900	12,88	818	11,58
IE000YYE6WK5 - PARTICIPACIONES ETF VANECK DEFENSE	USD	124	1,77	0	0,00
IE00BFM6TB42 - PARTICIPACIONES Shares Global Corp	USD	118	1,69	126	1,78
LU1880405276 - PARTICIPACIONES Amundi Funds - Pione	USD	153	2,19	167	2,36
LU0966156712 - PARTICIPACIONES Fidelity Active Stra	EUR	173	2,48	181	2,57
FR0010722330 - PARTICIPACIONES MONDE GAN - M	EUR	229	3,27	236	3,35
LU1694789378 - PARTICIPACIONES DNCA Invest - Alpha	EUR	160	2,28	154	2,18
LU2357235493 - PARTICIPACIONES INCOMETRIC FUND - NA	EUR	143	2,04	0	0,00
LU2222028099 - PARTICIPACIONES Merchbanc Fcp - Rent	EUR	216	3,10	212	3,01
LU1244894827 - PARTICIPACIONES Edmond De Rothschild	EUR	217	3,10	220	3,12
LU0955863922 - PARTICIPACIONES Invesco Global Bond	EUR	210	3,00	207	2,93
LU1960219571 - PARTICIPACIONES BGF-Word Healthsc I2	EUR	197	2,81	223	3,15
LU1720112173 - PARTICIPACIONES Lux Sel -Arcan LW Eu	EUR	590	8,44	577	8,17
LU1966823095 - PARTICIPACIONES Cartesio Income Z CA	EUR	374	5,36	357	5,06
LU1165637460 - PARTICIPACIONES Ivo Funds Fixed	EUR	0	0,00	0	0,00
IE00BYXG2H39 - PARTICIPACIONES ETF Ishares NasdaqBi	EUR	103	1,47	118	1,67
IE00B1TXK627 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Global	EUR	161	2,30	159	2,25
LU1038809049 - PARTICIPACIONES Flossbach Von St.	EUR	260	3,72	265	3,75
LU1670722674 - PARTICIPACIONES M&G LX GB Fit RT HY-	EUR	152	2,18	148	2,09
IE00BYPLS672 - PARTICIPACIONES ETF L&G Cyber Securi	EUR	259	3,71	257	3,64
LU0878867869 - PARTICIPACIONES First Eagle-Amundi I	EUR	227	3,24	206	2,91
LU0907928062 - PARTICIPACIONES DPAM L- Bonds Emergi	EUR	0	0,00	103	1,46
LU0727123076 - PARTICIPACIONES FrankTem GI Conv Sec	EUR	135	1,94	144	2,05
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES Pimco Div Inc-Fund I	EUR	178	2,54	170	2,41
LU0599947271 - PARTICIPACIONES DWS Concept Kaldemor	EUR	360	5,14	355	5,03
LU0233138477 - PARTICIPACIONES Robeco GI Con Tr	EUR	141	2,01	131	1,85
TOTAL IIC		4.878	69,78	4.717	66,79
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.778	82,66	5.535	78,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.863	98,18	6.976	98,77

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 4.378.650,00 euros (61,75% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 4.379.074,07 euros (61,76% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE/B4A CARTERA EQUILIBRADA

Fecha de registro: 27/06/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, entre 30% y 65% de la exposición total en renta variable y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa oscilará entre 0% y 100% de la exposición total.

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 Compartimento 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	0,06	1,11	0,06	1,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,72	2,05	1,72	1,99

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	120.875,64	129.353,18
Nº de Partícipes	47	46
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.491	12,3346
2024	1.601	12,3793
2023	1.632	11,9209
2022	1.554	11,3912

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	0,55	0,00	0,55	0,55	0,00	0,55	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-0,36	-0,02	-0,34	1,78	0,38	3,85	4,65	0,51	7,50

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,64	03-04-2025	-1,64	03-04-2025	-1,25	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,42	12-05-2025	1,42	12-05-2025	0,89	07-07-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,50	7,72	5,02	3,55	2,33	2,52	3,48	5,58	5,46
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,05	3,05	3,03	2,92	3,04	2,92	3,08	4,00	4,27

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

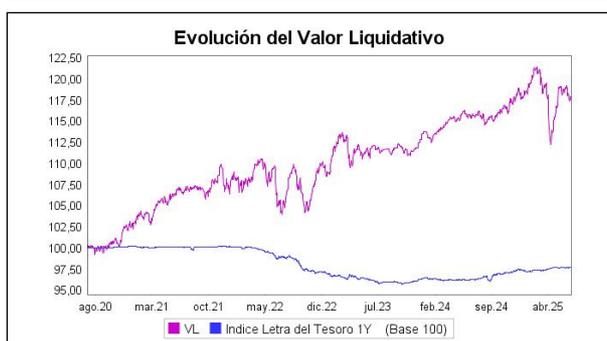
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,03	0,54	0,49	0,48	0,54	2,08	2,07	2,10	2,11

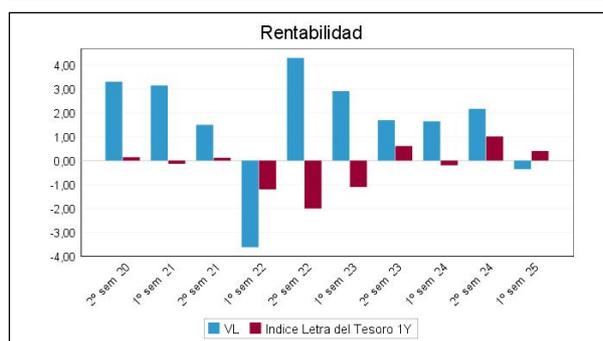
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	1.453	97,45	1.574	98,31
* Cartera interior	75	5,03	120	7,50

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	1.379	92,49	1.454	90,82
* 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)	30	2,01	18	1,12
(+/-) RESTO	8	0,54	10	0,62
TOTAL PATRIMONIO	1.491	100,00 %	1.601	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)	1.601	1.594	1.601	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,46	-1,70	-6,46	289,69
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,31	2,14	-0,31	-114,80
(+) Rendimientos de gestión	0,44	3,03	0,44	-85,10
+ Intereses	0,06	0,10	0,06	-41,61
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,38	2,81	0,38	-86,01
± Otros resultados	0,00	0,12	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,75	-0,91	-0,75	-15,23
- Comisión de gestión	-0,55	-0,70	-0,55	-20,32
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	1,23
- Gastos por servicios exteriores	-0,15	-0,14	-0,15	10,55
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	2,10
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,01	-56,74
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.491	1.601	1.491	

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

3. Inversiones financieras

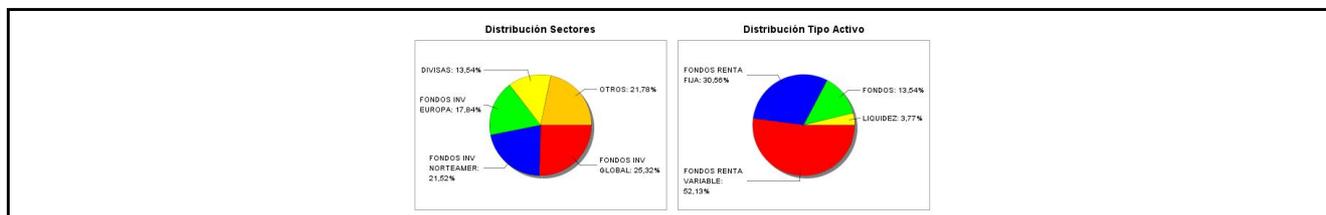
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	18	1,23	120	7,49
TOTAL RENTA FIJA	18	1,23	120	7,49
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	56	3,77	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	75	5,00	120	7,49
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	1.379	92,46	1.454	90,78
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.379	92,46	1.454	90,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.453	97,46	1.574	98,27

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 aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 8.089.350,00 euros (496,19% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 8.191.776,51 euros (502,47% del patrimonio medio del periodo).

F) Parts. Gesc/CortoPlazo I FI Comp por un importe de 155.000,00 euros que ha supuesto un 9,51% sobre el patrimonio.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 84,70 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- La IIC ha vendido Parts. Gesc/CortoPlazo I FI Comp por un importe de 100.021,28 euros que ha supuesto un 6,14% sobre el patrimonio.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos,

para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania creció un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). Por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En el inicio del semestre se decidió aumentar la exposición a renta variable en la cartera hasta llegar a una situación neutral según nuestra política de inversión.

Mantenemos el sesgo a empresas de mediana capitalización europeas, segmento en el que pensamos que sigue habiendo valor y por lo tanto oportunidad.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del +0,21% frente al -0,36% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 6,89% y el número de participes ha subido un 2,17%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del 0,36% y ha soportado unos gastos de 1,03% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,3% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 0,05%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se llevaron a cabo nuevas inversiones, incluyendo la incorporación de fondos centrados en renta variable USA como el Seilern World , con una visión más de comprar una cartera atractiva en términos de valoración que una exposición a un mercado quizás agotado en términos de recorrido.

En cuanto a los principales contribuidores a la rentabilidad de la cartera, destaca la renta variable europea de gran capitalización como líder en términos de atribución a la rentabilidad frente a las demás regiones y clases de activo.

En cuanto a los principales contribuidores a la rentabilidad de la cartera, destacaron las siguientes posiciones: Magallanes European Equity (+6,37%) y Robeco Global Premium Equities (+1,84%).

En cuanto a los principales detractores se encuentra: Seilern World Growth (-2,87%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 58,8%, debido a su exposición a IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 96,23% y las posiciones más significativas son: Magallanes Value Investors UCITS - European Equity (17,84%), Arcano Low Volatility European Income Fund (16,37%) y Man GLG High Yield Opportunities (13,54%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,72%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su

folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 15%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 6,5% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 3,05%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Cerramos un semestre marcado por la guerra comercial de EEUU contra otras regiones, y una economía con la inflación controlada, pero con signos de ralentización.

Desde una perspectiva monetaria, las condiciones financieras se han relajado en las principales y también a nivel fiscal son marcadas las políticas expansivas. Pensamos que dichas actuaciones de política monetaria son las que sostienen el mercado.

Pensamos que el fondo del mercado está más marcado por la política monetaria que por las cuestiones geopolítica o ruido de corto plazo.

Pensamos que la renta fija corporativa es un activo interesante por nivel de tipos y de spreads, sin embargo, en un futuro, en un escenario de menores tipos de interés y cierto deterioro a nivel de ciclo económico, pensamos que las estrategias de retorno absoluto serán una excelente alternativa.

En renta variable, vemos la diferencia por regiones. La renta variable europea ha tenido mejor comportamiento que la estadounidense, además el dólar frente al euro se ha depreciado, siendo éste, un factor de contribución negativa.

El escenario central contempla una rentabilidad estimada del 6,5% anual en renta fija y del 10% en renta variable.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[2,75]2025-01-02	EUR	0	0,00	120	7,49
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[1,86]2025-07-01	EUR	18	1,23	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		18	1,23	120	7,49
TOTAL RENTA FIJA		18	1,23	120	7,49
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0138922069 - PARTICIPACIONES GESCO. CORTO PLAZO	EUR	56	3,77	0	0,00
TOTAL IIC		56	3,77	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		75	5,00	120	7,49
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
IE00BYP54V67 - PARTICIPACIONES Principal Global Inv	USD	202	13,54	215	13,43
FR0013505484 - PARTICIPACIONES Tikehau 2027	EUR	155	10,41	230	14,36
IE00BDTYM31 - PARTICIPACIONES Man Funds VI plc - H	USD	202	13,54	218	13,59
IE00B3LJVG97 - PARTICIPACIONES GLG Alp SI AI	EUR	77	5,15	78	4,89
IE00BF5H4C09 - PARTICIPACIONES Seilem Stryx World	EUR	113	7,60	127	7,93
LU1720112173 - PARTICIPACIONES Lux Sel -Arcan LW Eu	EUR	244	16,37	239	14,91
LU1330191385 - PARTICIPACIONES Magallanes Value Eur	EUR	266	17,84	236	14,72
LU1048590118 - PARTICIPACIONES Robeco GI Con Tr	USD	119	8,01	111	6,95
TOTAL IIC		1.379	92,46	1.454	90,78
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.379	92,46	1.454	90,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.453	97,46	1.574	98,27

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

--

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 8.089.350,00 euros (496,19% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 8.191.776,51 euros (502,47% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESTION BOUTIQUE/B4A CARTERA DECIDIDA

Fecha de registro: 27/06/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, entre 75% y 100% de la exposición total en renta variable y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa oscilará entre 0% y 100% de la exposición total.

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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,85	0,00	0,80
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,18	2,58	1,18	2,90

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	58.807,24	72.289,59
Nº de Partícipes	31	35
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	814	13,8488
2024	981	13,5690
2023	982	13,3308
2022	1.015	11,9593

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	0,62	0,21	0,83	0,62	0,21	0,83	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	2,06	5,08	-2,87	-1,44	1,78	1,79	11,47	-4,95	8,54

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,47	04-04-2025	-4,47	04-04-2025	-2,76	15-12-2022
Rentabilidad máxima (%)	2,79	12-05-2025	2,79	12-05-2025	2,74	04-10-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,94	17,75	11,48	7,00	8,68	7,12	9,32	14,09	5,76
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,76	6,76	6,66	6,44	6,37	6,44	6,24	6,53	5,89

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,47	0,77	0,70	0,75	0,73	2,98	2,50	2,40	2,46

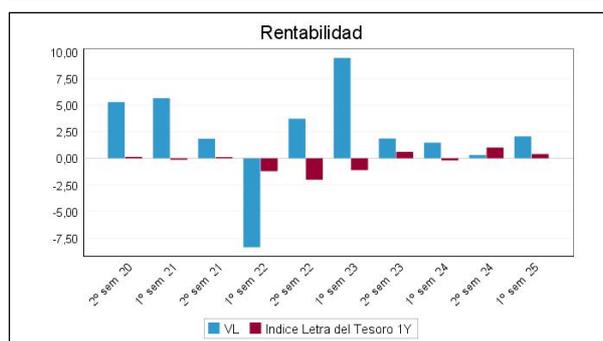
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	787	96,68	962	98,06
* Cartera interior	5	0,61	21	2,14

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	782	96,07	941	95,92
* 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)	21	2,58	11	1,12
(+/-) RESTO	7	0,86	8	0,82
TOTAL PATRIMONIO	814	100,00 %	981	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)	981	1.016	981	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-20,83	-3,80	-20,83	393,98
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,29	0,33	2,29	533,15
(+) Rendimientos de gestión	3,45	1,19	3,45	162,17
+ Intereses	0,02	0,07	0,02	-71,51
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,43	1,12	3,43	175,77
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,17	-0,87	-1,17	20,23
- Comisión de gestión	-0,83	-0,66	-0,83	13,69
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-10,92
- Gastos por servicios exteriores	-0,28	-0,17	-0,28	44,13
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-9,85
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	498,65
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ 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	0,00	0,01	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	814	981	814	

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

3. Inversiones financieras

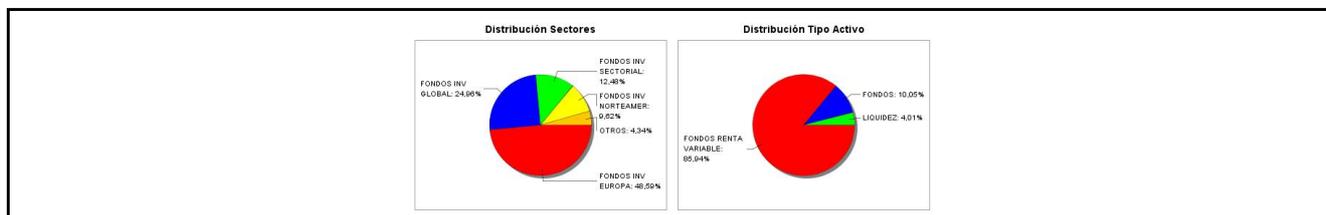
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	5	0,60	21	2,18
TOTAL RENTA FIJA	5	0,60	21	2,18
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5	0,60	21	2,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	782	95,99	941	95,94
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	782	95,99	941	95,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	787	96,59	962	98,12

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

Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros >5%

Con fecha 13 de febrero de 2025 se publica un hecho relevante indicando que durante el día 28 de enero de 2025 se ha producido una situación de endeudamiento transitorio superior al 5% sobre el patrimonio. La situación ha quedado regularizada el día 29 de enero de 2025.

Endeudamiento de GESTION BOUTIQUE B4A CARTERA DECIDIDA superior al >5%

Número de registro: 310904

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

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 30-06-2025 que representa:

- Partícipe 1: 29,1% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 1.520.290,00 euros (169,32% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 1.536.950,86 euros (171,18% del patrimonio medio del periodo).

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el

periodo 14,66 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De este modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania crecía un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los

activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empujamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En el inicio del semestre se decidió aumentar la exposición a renta variable en la cartera hasta llegar a una situación neutral según nuestra política de inversión.

Mantenemos el sesgo a empresas de mediana capitalización europeas, segmento en el que pensamos que sigue habiendo valor y por lo tanto oportunidad.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del +0,21% frente al 2,06% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 6,97% y el número de participes ha caído un 1,43%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 2,06% y ha soportado unos gastos de 1,47% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,54% corresponden a gastos indirectos. La comisión de gestión sobre resultados al final del semestre es de 0,21% sobre el patrimonio medio.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 3,01%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se llevaron a cabo nuevas inversiones, incluyendo la incorporación de fondos centrados en renta variable USA como el Seilern World , con una visión más de comprar una cartera atractiva en términos de valoración que una exposición a un mercado quizás agotado en términos de recorrido.

En cuanto a los principales contribuidores a la rentabilidad de la cartera, destaca la renta variable europea de gran capitalización como líder en términos de atribución a la rentabilidad frente a las demás regiones y clases de activo.

En cuanto a los principales contribuidores a la rentabilidad de la cartera, destacaron Magallanes European Equity (+1,89%), Sextant PME (+1,83%), Robeco BP Global Premium Equities (+1,01%), Lonvia Mid-Cap Europe (+0,93%) e iShares NASDAQ 100 EUR Hedged (+0,02%). Mientras que los principales detractores fueron Seilern World Growth (-1,58%), T. Rowe Price US Smaller Companies (-0,29%) y Templeton Emerging Markets Smaller Companies (-0,26%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 80,2%, debido a su exposición en IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 95,99% y las posiciones más significativas son: Lonvia Mid-Cap Europe (19,39%), Amiral Gestion Sextant PME (15,95%) y Robeco BP Global Premium Equities (14,91%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,18%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 30%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 14,94% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 6,76%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Cerramos un semestre marcado por la guerra comercial de EEUU contra otras regiones, y una economía con la inflación controlada, pero con signos de ralentización.

Desde una perspectiva monetaria, las condiciones financieras se han relajado en las principales y también a nivel fiscal son marcadas las políticas expansivas. Pensamos que dichas actuaciones de política monetaria son las que sostienen el mercado.

Pensamos que el fondo del mercado está más marcado por la política monetaria que por las cuestiones geopolítica o ruido de corto plazo.

Pensamos que la renta fija corporativa es un activo interesante por nivel de tipos y de spreads, sin embargo, en un futuro, en un escenario de menores tipos de interés y cierto deterioro a nivel de ciclo económico, pensamos que las estrategias de retorno absoluto serán una excelente alternativa.

En renta variable, vemos la diferencia por regiones. La renta variable europea ha tenido mejor comportamiento que la estadounidense, además el dólar frente al euro se ha depreciado, siendo éste, un factor de contribución negativa.

El escenario central contempla una rentabilidad estimada del 6,5% anual en renta fija y del 10% en renta variable.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02502075 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[2.75]2025-01-02	EUR	0	0,00	21	2,18
ES00000127G9 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[1.86]2025-07-01	EUR	5	0,60	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		5	0,60	21	2,18
TOTAL RENTA FIJA		5	0,60	21	2,18
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5	0,60	21	2,18
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
LU1862449409 - PARTICIPACIONES T Rowe Price Funds S	EUR	78	9,62	88	9,00
LU0300743605 - PARTICIPACIONES FNK TMP INV-EMKT SM	EUR	82	10,05	92	9,38
IE00BF5H4C09 - PARTICIPACIONES Seiem Stryx World	EUR	102	12,48	125	12,73
LU2240056288 - PARTICIPACIONES Lonvia Avenir Mid-Ca	EUR	158	19,39	186	19,01
LU063857669 - PARTICIPACIONES Ruffer Total Return	EUR	0	0,00	48	4,88
IE00BYVQ9F29 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Nasdaq H	EUR	3	0,33	3	0,26
FR0013306370 - PARTICIPACIONES Sextant PME	EUR	130	15,95	157	16,00
LU1330191385 - PARTICIPACIONES Magallanes Value Eur	EUR	108	13,26	129	13,14
LU1048590118 - PARTICIPACIONES Robeco GI Con Tr	USD	121	14,91	113	11,54
TOTAL IIC		782	95,99	941	95,94
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		782	95,99	941	95,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		787	96,59	962	98,12

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 1.520.290,00 euros (169,32% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 1.536.950,86 euros (171,18% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO
GESTION BOUTIQUE/GCAPITAL TOTAL MARKET
Fecha de registro: 07/03/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, entre 0% y 75% de la exposición total en renta variable y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa oscilará entre 0% y 100% de la exposición total.

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 Compartimento 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	0,52	0,00	0,52	0,78
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,78	3,07	1,78	3,11

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	166.027,65	156.867,71
Nº de Partícipes	33	32
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.076	12,5068
2024	1.967	12,5400
2023	1.656	11,1992
2022	1.419	10,6897

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	0,69	0,00	0,69	0,69	0,00	0,69	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-0,27	2,13	-2,35	2,08	1,22	11,97	4,77	-12,30	3,09

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,39	09-04-2025	-2,39	09-04-2025	-2,12	02-08-2024
Rentabilidad máxima (%)	1,98	10-04-2025	1,98	10-04-2025	1,73	25-02-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,07	11,81	7,97	5,54	8,29	6,46	5,28	8,27	15,66
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,51	4,51	4,61	5,18	5,10	5,18	5,26	5,63	5,01

(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.

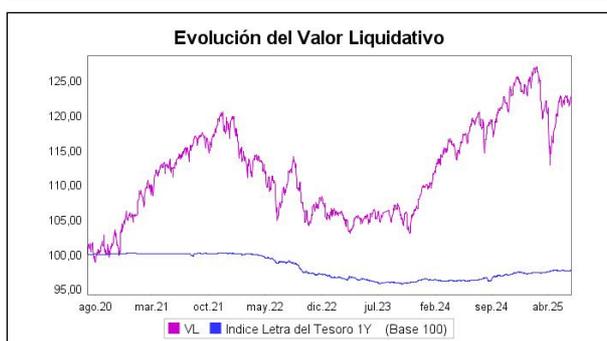
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,88	0,45	0,42	0,42	0,42	1,70	1,73	1,65	1,84

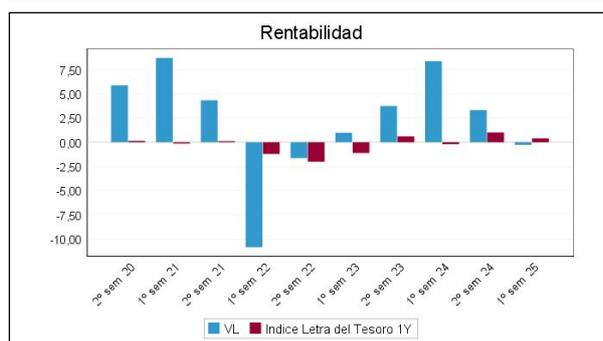
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	2.038	98,17	1.949	99,08
* Cartera interior	49	2,36	231	11,74

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	1.989	95,81	1.718	87,34
* 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)	41	1,97	22	1,12
(+/-) RESTO	-2	-0,10	-4	-0,20
TOTAL PATRIMONIO	2.076	100,00 %	1.967	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)	1.967	1.865	1.967	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,83	1,97	5,83	213,18
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,45	3,34	-0,45	-114,15
(+) Rendimientos de gestión	0,42	4,17	0,42	-89,37
+ Intereses	0,08	0,18	0,08	-56,20
+ Dividendos	0,25	0,15	0,25	83,60
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,09	3,84	0,09	-97,50
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,87	-0,88	-0,87	4,64
- Comisión de gestión	-0,69	-0,70	-0,69	4,32
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	4,32
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,09	-0,13	51,62
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	4,28
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,04	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,05	0,00	-99,06
+ 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	0,05	0,00	-99,06
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.076	1.967	2.076	

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

3. Inversiones financieras

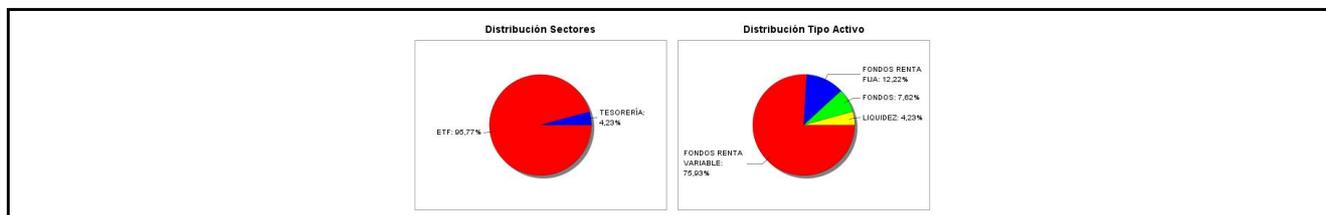
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	49	2,35	231	11,74
TOTAL RENTA FIJA	49	2,35	231	11,74
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	49	2,35	231	11,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	1.989	95,80	1.718	87,34
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.989	95,80	1.718	87,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.038	98,15	1.949	99,08

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 aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 13.903.500,00 euros (684,2% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 14.086.999,91 euros (693,23% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 141,75 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan

fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania crecía un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El primer semestre del ejercicio se ha caracterizado por episodios de elevadísima volatilidad a finales de marzo y principio de abril, provocados por los anuncios de subida de aranceles por parte de D. Trump al resto de países en el “día de la Liberación”, que casi inmediatamente fueron aplazados por un período de 3 meses (hasta el 9 de julio), con el objetivo que los diferentes países alcanzaran acuerdos bilaterales con EEUU, en materia de exportaciones. Las principales casas de análisis se presionaban mutuamente para presentar semanalmente cambios drásticos en expectativas de crecimiento, predominando claramente el escenario de Recesión económica americana que llevaría a caídas muy significativas de beneficios y por tanto de valoraciones tanto de acciones como de índices, pasando de un escenario de Euforia a Pánico en cuestión de horas, originando las mayores caídas y subidas intradías desde hace muchísimos años (incluida la crisis del COVID-19). A pesar de estos movimientos en el mercado, las posiciones globales de riesgo se mantuvieron prácticamente sin cambios en cartera, en los momentos de mayor volatilidad.

En este contexto destacar que las decisión de inversión han ido en la línea de buscar atractivas rentabilidades en la parte de renta fija, buscando exposición a crédito de alta calidad crediticia con duraciones intermedias y en los activos de renta variable, búsqueda de sectores con expectativas de crecimiento de cara a los próximos meses, como son sectores ligados al mundo de la tecnología, vinculados a negocios disruptivos y basados en la inteligencia artificial.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del 0,21% frente al -0,27% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 5,56% y el número de participes ha subido un 3,13%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -0,27% y ha soportado unos gastos de 0,88% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,02% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 0,05%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera termina el período con una exposición a Renta Variable del 53,5%, un 40,7% de Renta fija, y un 2,1% en otros activos. Geográficamente, 49,5% se encuentra en Países desarrollados, E.E.U.U supone un 33,1% Zona Euro un 5,4% mientras que el resto de zonas geográficas como Asia Emergente representa un 2,8%.

Entre los principales contribuidores a la rentabilidad destacan Ishares Edge MSCI ERP Momentum con un (+0,7%), Ishares Edge MSCI ERP Value con (+0,15%) y Ishares Edge MSCI EM Value con un (+0,15%). Entre los principales detractores de rentabilidad, encontramos el IShare MS US SC ESG EN CTB-USD con un (-0,85%) X MSCI USA UCITS ETF con (-0,75%) y SPDR EM Small Cap con un (-0,30%)

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 78,29% y ha sido generado por la inversión en IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 95,77% y las posiciones más significativas son: Accs. ETF AMUNDI RUSL 1000 G UCITS (11,31%), Accs. ETF Ishares Edge MSCI USA Mom (11,08%), y Accs. ETF X MSCI USA (10,66%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,78%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 15%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 10,07% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 4,51%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A pesar de las fuertes correcciones y cambios de expectativas en muchas casas de análisis durante el primer semestre, las perspectivas de cara al segundo semestre siguen intactas en referencia a como pensábamos a comienzo del ejercicio 2025. El crecimiento económico mundial sufrirá una ligera disminución respecto al año anterior, pero se espera que sea positivo, descartando una fuerte recesión en la segunda parte del año o en 2026. Los Bancos Centrales iniciaron las

bajadas de tipos el año pasado y siguen centrados en el control de la inflación, pendientes ahora de la repercusión de los nuevos aranceles. Europa ha sido más drástico en la bajada de tipos de interés, y la Reserva Federal Americana quiere esperar unos meses más hasta confirmar si los aranceles provocan una subida de precios antes de proceder a la bajada oficial de tipos de interés que actualmente se sitúan en el 4,5%. Las expectativas micro, en referencia a los resultados empresariales, teniendo ya en cuenta el escenario de menor crecimiento del PIB, se espera que sean también positivas, con un mejora del 11,9% en EEUU, frente al 3% en Europa.

Por lo que los movimientos futuros irán en línea con los movimientos de la FED en cuanto a tipos de interés, donde previsiblemente bajarán tipos y se buscarán activos con más duración pero alta calidad crediticia y en renta variable seguiremos buscando oportunidades en sectores que se hayan quedado rezagados y con atractivas perspectivas de crecimiento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	49	2,35	0	0,00
ES00000122E5 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	231	11,74
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		49	2,35	231	11,74
TOTAL RENTA FIJA		49	2,35	231	11,74
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		49	2,35	231	11,74
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
IE0005E8B9S4 - PARTICIPACIONES Amundi Russell 1000	EUR	235	11,31	0	0,00
IE00BVZ6SP04 - PARTICIPACIONES PIMCO Euro Short Mat	EUR	53	2,58	0	0,00
IE000PQQLZM7 - PARTICIPACIONES JPMorgan Global Aggr	EUR	133	6,40	0	0,00
IE00B3VWM098 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Core Eu	EUR	0	0,00	128	6,48
IE00B87RLX93 - PARTICIPACIONES ETF ISHARES EURO COR	EUR	43	2,07	43	2,17
LU0476289540 - PARTICIPACIONES Xtrackers MSCI Canad	EUR	37	1,77	36	1,82
LU2178481649 - PARTICIPACIONES ETF X II EUR CP SRI	EUR	111	5,35	109	5,52
LU1645386480 - PARTICIPACIONES ETF UBS JPM USD EM D	EUR	78	3,76	75	3,82
IE00BG0SKF03 - PARTICIPACIONES iShares Edge MSCI EM	EUR	58	2,81	55	2,81
IE00BYPH736 - PARTICIPACIONES ETF Xtrackers iBoxx	EUR	78	3,78	78	3,96
IE00B48X4842 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI eMkt SCap	EUR	0	0,00	66	3,35
LU1852211991 - PARTICIPACIONES ETF UBS Sust Dv Bk B	EUR	56	2,72	55	2,79
IE00BQN1K901 - PARTICIPACIONES iShares Edge MSCI EV	EUR	67	3,24	0	0,00
LU0524480265 - PARTICIPACIONES ETF X Gov EURZ Yield	EUR	49	2,35	48	2,45
IE00BJOKDR00 - PARTICIPACIONES ETF X MSCI USA	EUR	221	10,66	236	12,02
IE00BYX8XC17 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Ishares MS	EUR	55	2,66	56	2,83
IE00BJSFR200 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Global	EUR	79	3,80	0	0,00
IE00BD1F4N50 - PARTICIPACIONES iShares Edge MSCI US	EUR	230	11,08	232	11,82
IE00BQN1K786 - PARTICIPACIONES ETF Ish Edge MSCI ER	EUR	102	4,93	88	4,50

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B52MJY50 - PARTICIPACIONES ETF IShares Core MSC	EUR	32	1,54	32	1,61
LU1048315243 - PARTICIPACIONES IUBS ETF US Liquid Co	EUR	72	3,48	70	3,57
IE00BKM4GZ66 - PARTICIPACIONES ETF Ishares CORE	EUR	63	3,02	0	0,00
LU0322253906 - PARTICIPACIONES ETF DBX MSCI	EUR	0	0,00	63	3,20
LU0942970798 - PARTICIPACIONES ETF DBX Barclays Glb	EUR	50	2,43	165	8,39
IE00B4K48X80 - PARTICIPACIONES ETF Ishares STOXX	EUR	15	0,71	14	0,69
IE00B3F81R35 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Barclays	EUR	70	3,35	70	3,54
TOTAL IIC		1.989	95,80	1.718	87,34
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.989	95,80	1.718	87,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.038	98,15	1.949	99,08

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 13.903.500,00 euros (684,2% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 14.086.999,91 euros (693,23% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO
GESTION BOUTIQUE/GINVEST MEDITERRANEO AHORRO
Fecha de registro: 14/03/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, entre 0% y 30% de la exposición total en renta variable y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa oscilará entre 0% y 100% de la exposición total.

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 Compartimento 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	0,78	0,86	0,78	2,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,06	0,11	0,06	0,17

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	282.006,79	327.569,90
Nº de Partícipes	22	24
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	3.110	11,0296
2024	3.603	10,9985
2023	3.421	10,4449
2022	3.405	10,0083

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	0,60	0,00	0,60	0,60	0,00	0,60	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	0,28	1,00	-0,71	0,85	1,84	5,30	4,36	-10,58	3,26

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,98	07-04-2025	-0,98	07-04-2025	-1,15	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,62	10-04-2025	0,62	10-04-2025	0,98	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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,92	4,68	2,98	2,21	2,76	2,39	2,88	4,11	5,64
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,82	2,82	2,97	3,73	3,72	3,73	3,75	3,81	3,01

(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.

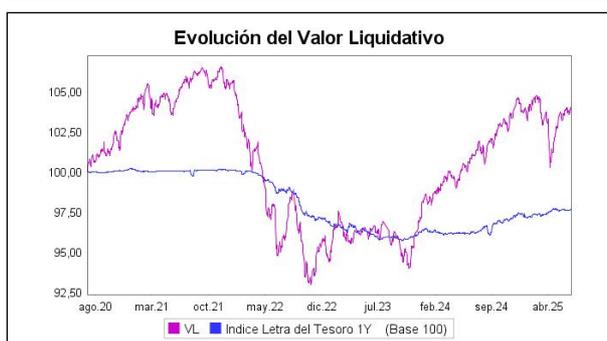
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,85	0,44	0,41	0,42	0,41	1,63	1,63	1,84	1,78

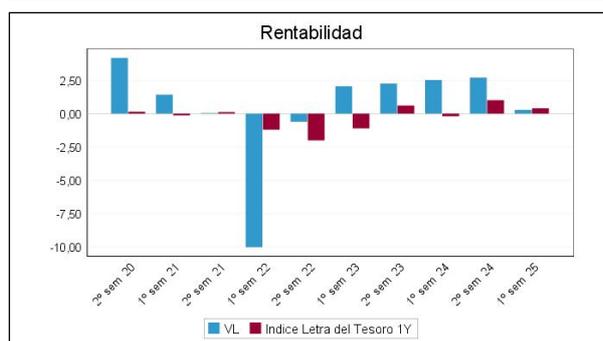
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	3.015	96,95	3.537	98,17
* Cartera interior	44	1,41	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	2.971	95,53	3.537	98,17
* 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)	63	2,03	37	1,03
(+/-) RESTO	32	1,03	29	0,80
TOTAL PATRIMONIO	3.110	100,00 %	3.603	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)	3.603	3.508	3.603	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-14,23	0,00	-14,23	-264.370.526,32
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,28	2,66	0,28	-89,49
(+) Rendimientos de gestión	0,98	3,39	0,98	-71,38
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	30,22
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	954,46
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,85	0,04	0,85	1.799,14
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,20	3,43	0,20	-94,24
± Otros resultados	-0,08	-0,08	-0,08	-5,09
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,72	-0,72	-0,72	-1,75
- Comisión de gestión	-0,60	-0,60	-0,60	-2,18
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-2,17
- Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,06	-0,08	37,67
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,14
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,02	-0,01	0,02	-449,42
+ 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	0,02	-0,01	0,02	-449,42
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.110	3.603	3.110	

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

3. Inversiones financieras

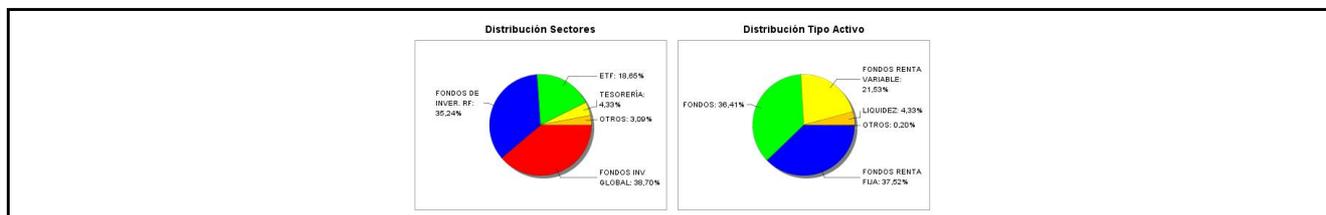
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	44	1,42	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	44	1,42	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	44	1,42	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	2.969	95,46	3.539	98,22
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.969	95,46	3.539	98,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.013	96,88	3.539	98,22

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/25	244	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		244	
TOTAL OBLIGACIONES		244	

4. Hechos relevantes

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

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene dos partícipes significativos a 30-06-2025 que representan:

- Partícipe 1: 34,88% del patrimonio
- Partícipe 2: 27,63% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 2.355.060,00 euros (66,71% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 2.311.144,96 euros (65,46% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo -98,70 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de

esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania crecía un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el

período se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD /bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

A nivel de Asset Allocation la cartera se mantuvo ligeramente infraponderada dada la incertidumbre con la entrada de Trump en la Casa Blanca hasta principios de Abril. Se aprovecharon las caídas de mercado del “Día de la Liberación” para aumentar la exposición hasta la neutralidad.

A mediados de Mayo, después de la desescalada arancelaria y, una vez capturadas las subidas, se volvió a rebajar la exposición por debajo de la neutralidad, adoptando una visión más prudente ante el inminente anuncio de la política fiscal en EEUU y la publicación de nuevos datos tanto macro como micro.

A nivel de selección, en Renta Fija durante el semestre se incrementó el peso en High Yield con la introducción de un fondo de Floating Rate Notes para capturar las posibles subidas de inflación que en principio conllevará esta nueva política arancelaria y aprovechando que la economía aún no da signos de debilidad.

Adoptamos un enfoque Barbell en Renta Fija: el grueso de ésta se encuentra en el tramo corto de la curva para beneficiarnos de la alta rentabilidad con bajo riesgo que ofrece. En esta parte estamos más sesgados a la Renta Fija corporativa grado de inversión y High Yield, activo con alta rentabilidad favorecido por la buena evolución de la economía.

El resto, poco significativo, está en el tramo largo de la curva, más volátil, pero que dependiendo de cómo evolucione la economía podría servir de activo refugio.

En cuanto a Renta Variable se realizaron los siguientes cambios:

En el mes de Febrero se cambiaron las ETF en USD hacia ETF EUR Hedged dados los menores costes de cobertura de estas últimas en comparación a la operativa de comprar el producto en divisa y cubrir con forex ésta.

En Marzo se diversificó el riesgo cambiando el mix en el peso de la renta variable americana. Se redujo peso en las 7 magníficas vía la compra del índice Equal Weight y la introducción de otro fondo más value. También se redujo exposición a small caps e India dada la volatilidad que pueda aportar en un escenario tan incierto.

En Mayo se procedió a hacer caja reduciendo la exposición táctica en Japón dadas las preocupaciones en torno a su sector exportador derivado de los aranceles previstos a aplicar pasando a incrementar beta de mercado.

Posteriormente se cogió exposición al sector REITS europeo dada la descorrelación con respecto a aranceles o su sesgo defensivo y pro dividendo.

En cuanto a divisa, se mantuvo el mínimo posible según política de inversión: un 10% en USD en cartera aproximadamente. La depreciación del dólar nos benefició al fondo significativamente ya que se depreció un 13,84% en el semestre.

El nivel de cash se mantuvo constante en un 3% aproximadamente durante todo el semestre. El vértice de c/c y Alternativos actualmente tiene el menor peso posible al poder encontrar en el mercado actualmente opciones con rentabilidades positivas y sin riesgo.

El grueso de nuestros activos en Renta Fija durante todo el semestre estuvo en fondos de muy baja volatilidad Investment Grade y sobretodo en la parte baja de duración para machear el horizonte temporal del fondo: 1 a 3 años. Ofrecen protección con buen rendimiento, consiguiendo un buen binomio rentabilidad/riesgo. Un ejemplo de ello sería el fondo Ostrum Ultra Short Term Bond Plus con una rentabilidad del 1,64% en el semestre y una duración menor a 6 meses. Por otro lado, dentro de la parte táctica de la cartera, el fondo de High Yield con duraciones cortas nos benefició al aportar un 2,79% en absoluto, Sin embargo, los dos fondos de más duración nos perjudicaron en conjunto.

La ligera infraponderación mantenida en Renta Variable desde principios del semestre nos restó, aunque los movimientos tácticos sí sumaron. A final del periodo la inversión en este activo se situó en el 16,79%.

En cuanto a selección destacar que tuvo un comportamiento dispar. En agregado sumó versus benchmark por el peso de la temática inteligencia artificial y financieras o regionalmente, la exposición a China consumo o Japón. En el semestre nos restó la exposición a India y pequeñas compañías principalmente. El fondo con un mayor retorno fue Echiquier Artificial Intelligence con un 16,33% en USD de rentabilidad.

La significativa menor exposición a divisa fue la que nos generó la mayor rentabilidad versus benchmark.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC's fue de un 96,21% y las posiciones más significativas a 30 de Junio son: un 17,83% en BNY Mellon a través de dos de sus fondos: BNY Global Short Dated High Yield Bond y BNY Mellon US Municipal Infrastructure Debt Bond, un 16,96% en la gestora Natixis a través de su fondo Ostrum Ultra Short Term Bond Plus, y un 15,18% en el fondo Ubam Dynamic US Dollar Bond de UBP.

En el análisis de IIC's, se utilizan criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercados. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del +0,21% frente al 0,28% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha bajado un 13,67% y el número de partícipes ha caído un 8,33%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 0,28% y ha soportado unos gastos de 0,85% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,14% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 2,11%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre se realizaron los siguientes cambios:

En cuanto a Asset Allocation se incrementó la Renta Variable hasta la neutralidad aprovechando las caídas del 3 de Abril después del anuncio hecho por Trump el "Día de la liberación". Posteriormente, una vez anunciada la desescalada a mediados de Mayo se volvió a reducir la Renta Variable hasta una ligera infraponderación ante la volatilidad imperante.

Referente a selección se han llevado a cabo durante el semestre los siguientes cambios:

En Enero, ante la buena marcha de la economía pero ante la posible mayor inflación esperada de las políticas Trump se decide incrementar el porcentaje mantenido en el vértice High Yield a través del M&G Floating Rate Note. Sus cupones se actualizan con las subidas de inflación, por lo que, tienen un cupón elevado al ser emisiones High Yield a la par que se beneficiarán si realmente hay una subida de inflación en EEUU.

En Febrero ante el alto coste de las coberturas forex, se decide entrar en ETF ya cubiertas, más baratas, para minimizar este aumento de coste.

En Marzo, se cambia la composición dentro del vértice de Renta Variable americana para reducir el peso a Magnificent 7. Se entra en la ETF S&P500 equalweight así como en el fondo Sextant Quality. También se reduce ligeramente el peso en nuestras convicciones de pequeñas compañías (Driehaus US Small Cap Equity Fund) e India (Ashoka Whiteoak India Opportunities).

La posición táctica en Japón, WisdomTree Japan, mantenida desde hace más de dos años se vendió en Mayo ante el posible deterioro de las exportadoras japonesas (40% mercado nipón) afectadas por los aranceles del auto y de los metales.

En Junio se entró posición a REITS europeos, DPAM Invest Real State Europe Dividend, gracias a su baja correlación con las noticias de política arancelaria o fiscal americana, su perfil defensivo y de alto dividendo y sus bajas valoraciones actuales.

No se realizaron más cambios durante el semestre.

En cuanto a los mayores contribuidores de las carteras, destacaron las siguientes posiciones: Amundi IS MSCI Europe (+0,91%), Xtrackers MSCI USA ESG (+0,76%) y Fidelity Global Financial Services (-0,02%). Mientras que los principales detractores fueron el fondo Ashoka WhiteOak India Opps (-0,59%), Heptagon Driehaus US Small Cap (-0,44%), Xtrackers S&P 500 EW ETF (-0,18%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo

no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, concretamente ha operado con futuros sobre el euro.

El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 0,85% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 87,04% y ha sido generado por la inversión en derivados y en IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

A la fecha de referencia 30/06/2025 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media inferior a un año y con una TIR media bruta (esto es, sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 1,86%.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 95,46% y las posiciones más significativas son: Ostrum SRI Credit Ultra Short Plus (16,83%), UBAM - Dynamic US Dollar Bond (15,06%), y Evli Short Corporate Bond (10,99%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,06%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 5%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 3,92% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 2,82%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto

(https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A corto plazo, los aranceles ocupan el primer lugar de la agenda, aunque el plazo del 9 de julio para las negociaciones con el fin de evitar aranceles recíprocos se ha retrasado hasta el 1 de agosto, y los mercados parecen contentos de ignorar algunas de las cifras arancelarias con las que el presidente Trump sigue amenazando. Aunque no se espera que los aranceles de EE.UU. tengan un impacto tan fuerte como se temía, continuará la sensación de incertidumbre, sobre todo porque el presidente Trump utiliza los aranceles como su herramienta política «a la que recurrir» para ejercer influencia o disuadir de un trato injusto percibido. Si bien EE. UU. no ha podido alcanzar los «90 acuerdos en 90 días» que el presidente afirmó que tendrían lugar durante la pausa en los «aranceles recíprocos», existe la expectativa de que para los países que se considera que están negociando de buena fe, las conversaciones sobre «acuerdos comerciales» continuarán. Suponiendo que los aranceles acaben cayendo en la agenda, el tamaño de los déficits públicos puede seguir atrayendo la atención, sobre todo después de que el Congreso de EE.UU. aprobara la «gran ley hermosa» del presidente Trump, que recorta el gasto social y amplía los recortes fiscales aplicados en su primer mandato, y como resultado aumenta aún más la ya considerable deuda nacional. El techo de la deuda se ha ampliado en 5 billones de dólares, una cantidad astronómica de dinero pero, en realidad, solo 2½ años de gasto público.

Los mercados de renta fija se asustaron durante las peores turbulencias del mercado en torno a los aranceles en abril; cualquier manejo torpe de las finanzas públicas o de la trayectoria de la deuda en EE.UU., o en cualquier otro lugar -como el Reino Unido-, puede provocar nuevos movimientos al alza de los rendimientos de la deuda pública.

El panorama, como siempre, es incierto, y podría decirse que esto se ve acentuado por la naturaleza impredecible e inusual de la formulación de políticas bajo la Administración Trump. Esto afecta tanto a la economía como a la geopolítica, pero para los mercados financieros, la resistencia mostrada ante tal incertidumbre es alentadora. Los fundamentos económicos siguen siendo razonables, y las empresas y los consumidores se han adaptado bien al entorno de «nueva normalidad» de los tipos de interés. El crecimiento de los beneficios parece sólido y la senda de los tipos de interés en la mayoría de las economías es más baja, pero no mucho más baja. Sin embargo, hay cierta «niebla» en los datos como consecuencia de los aranceles, ya que en el primer trimestre se produjo un aumento de la actividad como consecuencia de que las empresas intentaron «adelantarse» a la aplicación de los aranceles.

En el segundo trimestre, estas existencias se han ido reduciendo y, a medida que nos adentramos en el tercer trimestre, existe cierta ambigüedad sobre los niveles subyacentes de la demanda. Del mismo modo, el impacto económico de los aranceles tiende a producirse con un retraso significativo, con la incertidumbre añadida por el hecho de que, si bien la tasa arancelaria efectiva de EE.UU. se sitúa actualmente en torno al 13%, habiendo comenzado el año en el 2,5%, llegó a alcanzar el 26% durante ciertos períodos en mayo. Así pues, se necesitará algún tiempo para que los datos se «asienten» y se pueda calibrar el impacto total de los aranceles establecidos.

A partir de aquí, los riesgos al alza serían que los aranceles estadounidenses se situaran en torno al 10% de referencia y que se aplicaran otros «aranceles recíprocos» limitados. Una repercusión limitada en la inflación permitiría a la Reserva Federal (Fed) unirse a otros bancos centrales para recortar aún más los tipos de interés. Este contexto debería favorecer el crecimiento, los beneficios y el apetito por el riesgo. El escenario más negativo sería el de un aumento de los aranceles, que desestabilizaría los mercados financieros, donde la narrativa se ha decantado firmemente por la desescalada. Además, un aumento de la inflación como consecuencia de los aranceles obligaría a la Reserva Federal a mantener los tipos, y la hipótesis de la «estancación» podría cobrar fuerza. En el balance de probabilidades, el escenario alcista parece más plausible en este momento, pero en un mundo incierto vale la pena ser ágil y adoptar un enfoque de riesgo moderado por ahora parece ser el curso de acción más apropiado. Si los primeros cinco meses de la presidencia de Trump sirven de guía, habrá más sorpresas políticas en el camino, y esto puede significar una mayor volatilidad del mercado. Sin embargo, siempre que los fundamentos económicos y de beneficios sigan siendo favorables, cualquier volatilidad del mercado debería verse más como una oportunidad de compra que como una razón para eliminar el riesgo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERDIS, S.A.[1,86]2025-07-01	EUR	44	1,42	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		44	1,42	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		44	1,42	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		44	1,42	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
FR001400CEJ8 - PARTICIPACIONES SEXTANTE RENTA FIJA	EUR	71	2,28	0	0,00
LU2670341762 - PARTICIPACIONES Fidelity Funds - Glo	EUR	27	0,88	25	0,68
IE00BH3ZJ473 - PARTICIPACIONES Heptagon Fund ICAV -	EUR	31	1,00	34	0,94
IE00BFMNP542 - PARTICIPACIONES X MSCI USA ESG 1C	EUR	0	0,00	283	7,86
IE00BHZPJ452 - PARTICIPACIONES ISH MSCI JPN ESG EHN	EUR	0	0,00	25	0,68
IE00BYZ28V50 - PARTICIPACIONES ETF ISHARES GLOBAL G	USD	281	9,04	360	10,00
FR0007053749 - PARTICIPACIONES ULT S/T BOND PLUS-SI	EUR	523	16,83	315	8,74
IE00BYQCZJ13 - PARTICIPACIONES WisdomTree Japan Equ	EUR	0	0,00	31	0,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00BF1B7389 - PARTICIPACIONES SPDR MSCI ACWI ETF	EUR	260	8,37	0	0,00
LU0973526071 - PARTICIPACIONES JPM Global Short Dur	EUR	0	0,00	699	19,41
IE00BD5CVC03 - PARTICIPACIONES BNY Mellon Global Sh	EUR	339	10,90	427	11,86
IE00BHN4915 - PARTICIPACIONES India Acorn ICAV - A	USD	28	0,91	32	0,88
LU1861138961 - PARTICIPACIONES Amundi Index MSCI Em	EUR	0	0,00	50	1,40
LU1797812986 - PARTICIPACIONES M&G Lx Glbl Floating	EUR	286	9,19	0	0,00
IE00BLNMYC90 - PARTICIPACIONES ETF Xtrackers MSCI W	USD	38	1,24	0	0,00
IE00BDCJYP85 - PARTICIPACIONES BNY US Muni Infra D	USD	212	6,80	184	5,12
LU1819479939 - PARTICIPACIONES Equicher Artif.Intel	EUR	9	0,29	9	0,25
LU0439765594 - PARTICIPACIONES BL Equities Dividend	EUR	0	0,00	0	0,00
LU0389811539 - PARTICIPACIONES Amundi-Ind MSCI Euro	EUR	0	0,00	80	2,23
FI4000233242 - PARTICIPACIONES Evlil Short Corp Bond	EUR	342	10,99	403	11,19
LU0605514057 - PARTICIPACIONES Fidelity China Speci	EUR	21	0,68	20	0,57
LU0192062460 - PARTICIPACIONES UBAM Euro BD	EUR	469	15,06	560	15,55
BE6213831116 - PARTICIPACIONES DPAM INV REAL EST EU	EUR	31	1,00	0	0,00
TOTAL IIC		2.969	95,46	3.539	98,22
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.969	95,46	3.539	98,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.013	96,88	3.539	98,22

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 2.355.060,00 euros (66,71% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 2.311.144,96 euros (65,46% del patrimonio medio del periodo).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESTION BOUTIQUE/CL FLEXIBLE

Fecha de registro: 21/03/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, menos del 30% de la exposición total en renta variable y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa oscilará entre 0%-100% de la exposición total.

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 Compartimento 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	0,49	0,17	0,49	1,01
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,89	2,88	1,89	3,07

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	275.100,71	270.594,46
Nº de Partícipes	176	173
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.872	10,4395
2024	2.830	10,4567
2023	2.911	9,9634
2022	2.884	9,5629

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	0,62	0,00	0,62	0,62	0,00	0,62	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-0,16	0,69	-0,85	1,17	1,63	4,95	4,19	-8,84	-1,06

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,41	09-04-2025	-1,41	09-04-2025	-1,45	16-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,08	14-04-2025	1,08	14-04-2025	1,32	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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,77	6,54	4,90	3,52	3,53	3,42	4,96	7,13	12,89
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,59	3,59	3,76	5,33	5,28	5,33	5,33	5,48	5,24

(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.

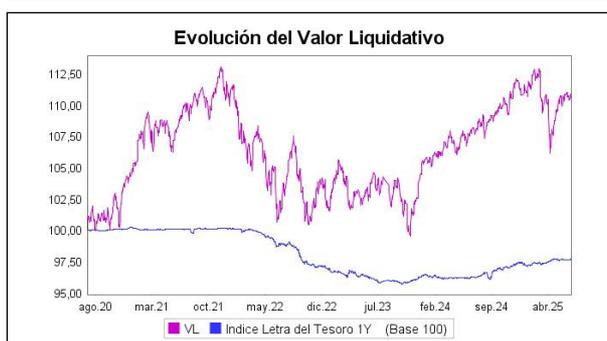
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,81	0,44	0,36	0,37	0,37	1,57	1,75	1,76	1,82

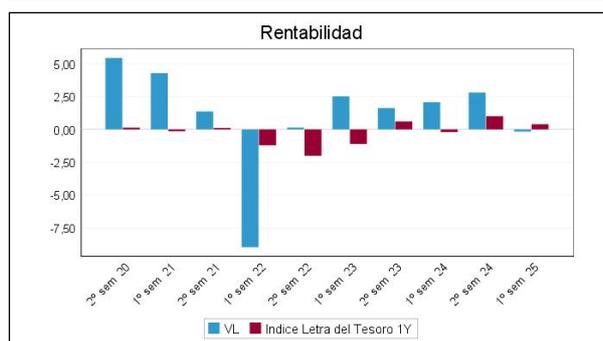
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	646.288	5.818	1,67
Renta Fija Internacional	17.367	492	0,69
Renta Fija Mixta Euro	20.661	228	3,74
Renta Fija Mixta Internacional	63.725	1.048	2,11
Renta Variable Mixta Euro	4.141	104	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	224.018	7.135	0,05
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	671.849	50.848	3,01
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	3.974	162	2,88
Global	706.608	17.005	-0,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.625	2.685	1,02
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.367.254	85.525	1,41

*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	2.797	97,39	2.776	98,09
* Cartera interior	520	18,11	861	30,42

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	2.253	78,45	1.889	66,75
* Intereses de la cartera de inversión	24	0,84	26	0,92
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	58	2,02	32	1,13
(+/-) RESTO	17	0,59	22	0,78
TOTAL PATRIMONIO	2.872	100,00 %	2.830	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)	2.830	2.775	2.830	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,65	-0,81	1,65	-309,53
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,17	2,76	-0,17	-106,29
(+) Rendimientos de gestión	0,60	3,53	0,60	-82,35
+ Intereses	0,96	0,99	0,96	-0,08
+ Dividendos	0,35	0,54	0,35	-32,54
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,93	1,06	-1,93	-286,92
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,04	-0,17	-0,04	-76,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,88	0,00	0,88	60.658,44
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,40	1,10	0,40	-62,08
± Otros resultados	-0,02	0,00	-0,02	2.940,97
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-0,76	-0,80	8,97
- Comisión de gestión	-0,62	-0,63	-0,62	1,55
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	1,56
- Gastos por servicios exteriores	-0,14	-0,06	-0,14	129,42
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	2,25
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,03	0,00	0,03	-1.359,77
+ 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	0,03	0,00	0,03	-1.359,77
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.872	2.830	2.872	

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

3. Inversiones financieras

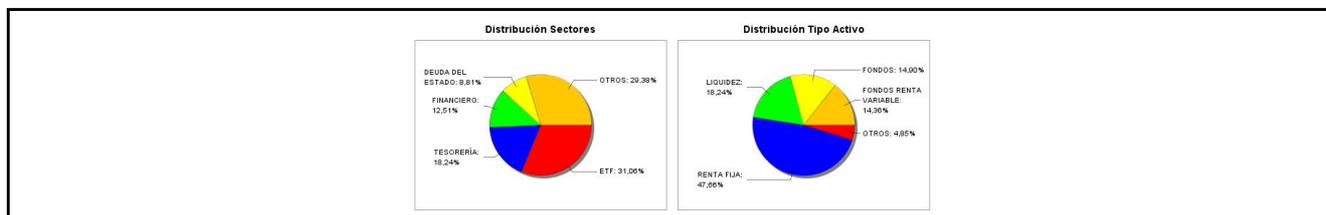
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	88	3,06	390	13,80
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	432	15,04	435	15,37
TOTAL RENTA FIJA	520	18,10	825	29,17
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	35	1,24
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	35	1,24
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	520	18,10	861	30,41
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.281	44,61	843	29,80
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.281	44,61	843	29,80
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	970	33,78	1.046	36,98
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.251	78,39	1.889	66,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.771	96,49	2.750	97,19

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/25	366	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		366	
TOTAL OBLIGACIONES		366	

4. Hechos relevantes

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

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

<p>Modificación de elementos esenciales del folleto</p> <p>Con fecha 4 de abril de 2025 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCO INVERSIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de GESTION BOUTIQUE, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4622) y del compartimento GESTION BOUTIQUE/CL FLEXIBLE, al objeto de modificar la vocación inversora y la política de inversión del citado compartimento.</p> <p>Número de registro: 311255</p>

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

<p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 44.864.000,00 euros (1571,41% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 44.871.277,72 euros (1571,67% del patrimonio medio del periodo).</p> <p>F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.</p>
--

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 178,11 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 108,90 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De este modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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 se ha caracterizado por una dinámica macroeconómica mixta, en la que los signos de estabilización y resiliencia en algunas de las principales economías del mundo han convivido con tensiones geopolíticas, incertidumbres monetarias y divergencias regionales en el crecimiento. El foco de los mercados se mantuvo en la evolución de la inflación, las decisiones de los principales bancos centrales, y los riesgos asociados a una desaceleración cíclica que aún no se ha materializado plenamente, pero cuya sombra continúa influyendo en la valoración de activos y expectativas. Dentro de todos estos elementos, las actuaciones de la administración Trump han sido las de mayor impacto.

Tras un 2024 marcado por el camino hacia la desinflación en los países desarrollados y un tono monetario más acomodaticio hacia el final del año, el inicio de 2025 trajo consigo interrogantes sobre la sostenibilidad de ese proceso, la fortaleza del crecimiento y el calendario de los recortes de tipos de interés por parte de los bancos centrales siendo el principal catalizador de la situación la batalla arancelaria iniciada por la administración republicana.

El PIB del primer trimestre en EE. UU. fue negativo (-0,5% trimestral anualizado) si bien su composición permitió lecturas no excesivamente pesimistas: inventarios y el anticipo de importaciones ante la inminencia de los aranceles quedaban compensados con unas dinámicas de la demanda interna sólidas. El consumo privado, apoyado a su vez por un mercado laboral robusto, y la inversión empresarial, particularmente en sectores vinculados a la tecnología y la transición energética, han sido los principales motores del crecimiento.

El mercado laboral ha mantenido una buena salud, con una tasa de desempleo que cerró mayo en el 4,2%, un leve repunte frente al cierre de 2024 (4,1%), pero aún en niveles históricamente bajos. La creación de empleo no agrícola en este período ha arrojado una media mensual cercana a los 125.000 nuevos puestos de trabajo y los salarios por hora crecían un 3,9%.

En materia de precios, la inflación ha mostrado señales de estabilización antes del impacto de los aranceles en su camino hacia el 2%. El índice de precios PCE subyacente, referencia clave para la Fed, que a lo largo de 2024 promedió lecturas de 2,8% sitúa su última lectura en el 2,7% (mayo) aún por encima del objetivo del 2%. Este comportamiento ha llevado a la Fed a adoptar una postura más cauta respecto a próximas bajadas de tipos. Los distintos gobernadores de la Reserva Federal han venido mostrando su preocupación por el impacto de los aranceles en las lecturas de precios. Y aunque la mayoría se decanta por un impacto no duradero, tampoco obvian el hecho de que sería normal ver repuntes en los precios incluso con los resultados más benignos de la guerra arancelaria. Con este panorama el mercado espera que se sigan produciendo recortes por parte de la Fed, hasta 4 en los próximos doce meses, si bien el discurso dominante es el de esperar y ver.

Esta posición de la Reserva Federal, órgano colegiado, no ha impedido críticas feroces y ataques a la independencia del organismo por parte del presidente americano que se han centrado en la posibilidad de reemplazar a Powell y en solicitar bajadas de tipos de interés inopinadas.

En cuanto a la negociación arancelaria el resultado más probable apunta a un arancel final promedio del 10%, situaciones específicas para algunos bienes o sectores industriales y un trato más duro para China. El resultado final, equivalente a un impuesto pagado por el consumidor americano, ayudará a compensar los desequilibrios fiscales de corto y medio plazo americanos.

Precisamente, la situación fiscal americana ha sido objeto de mucha atención en este semestre. El impulso fiscal (¡déficit fiscal estimado de hasta el 7%!) tiene una contrapartida doble: el elevado peso de los intereses en relación con los ingresos totales y la preocupante trayectoria de la deuda. La Oficina Presupuestaria del Congreso sugiere trayectorias que han puesto en duda la sostenibilidad a largo plazo de los equilibrios financieros. Esta situación se ha visto reforzada por el plan fiscal que previsiblemente se aprobará haciendo permanentes recortes fiscales que tienen su origen en 2017.

La conjunción de la política fiscal y arancelaria propuesta, más el interés deliberado de debilitamiento del dólar condujeron a momentos de inestabilidad donde los bond vigilantes pusieron límites al discurso de los políticos "castigando" el comportamiento del 10 años americano, que llegó a cerrar en niveles de 4,60%. Zona Euro: crecimiento que repunta y tipos en la zona de neutralidad

La economía de la Eurozona ha mostrado signos de recuperación tras el estancamiento de finales de 2024. El PIB de la región creció un 0,6% trimestral en el primer trimestre y se espera que en 2026 la economía supere el 1% de crecimiento. El despertar europeo (informes Draghi y Letta) se ha visto impulsado por la postura de EE. UU. en relación con el gasto en defensa y su compromiso con la OTAN.

Alemania creció un 0,4% trimestral en el primer trimestre del año, que es la lectura más alta desde el 3Q22. El nuevo gobierno, el acuerdo para la reforma constitucional poniendo fin a ciertos límites de gasto público, el compromiso de gasto en defensa e infraestructuras (800.000 M de €) y la mejora de la confianza tanto empresarial (IFO, ZEW o PMI) como de hogares permite pensar en un escenario de recuperación sostenida. El hecho de que la tasa de ahorro en Alemania se sitúe muy por encima de su ya elevada tasa promedio permite apoyar con más fuerza este escenario. Dentro de Europa, si Francia representa el país con peores métricas, España o Italia están en el lado opuesto.

La inflación ha seguido descendiendo en la región, situándose en el 2,0% interanual en junio (2,3% en su componente subyacente) ya en línea con los objetivos del BCE lo que ha permitido bajar los tipos de referencia hasta cuatro veces llevando la facilidad de depósito al 2,0%. Desde este punto más bajadas son posibles, si bien no se pueden dar por seguras. El precio de la energía, la fortaleza del euro y la confianza de empresas y consumidores acabarán siendo relevantes en la elaboración de los cuadros macroeconómicos que sirvan para marcar el rumbo de la autoridad monetaria.

China: estímulo fiscal y señales de estabilización

El gigante asiático sigue tratando de gestionar políticamente los desequilibrios que provocó la burbuja inmobiliaria. El PIB creció un +1,2% trimestral en el primer trimestre y el gobierno ha intensificado las medidas de estímulo fiscal y monetario, incluyendo la reducción del coeficiente de reservas bancarias, subsidios al consumo y apoyo directo a sectores clave como el inmobiliario y el manufacturero.

El sector inmobiliario continúa siendo el principal foco de debilidad, con precios de vivienda aún en descenso y un exceso de oferta en muchas ciudades. Sin embargo, la actividad manufacturera y exportadora ha repuntado, especialmente en

bienes tecnológicos, en parte debido al repunte de la demanda global.

En el frente monetario, el Banco Popular de China ha mantenido una política laxa, con tipos de interés oficiales estables, pero con intervenciones puntuales para sostener la liquidez del sistema. El yuan se ha mantenido relativamente estable frente al dólar, gracias a las intervenciones del banco central y al control de flujos de capital.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +0,8%, Pan-European High Yield +2,3%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +4,0%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,8% en este tipo. En Europa la clave ha sido el impacto de la puesta en marcha del programa fiscal alemán que impulsó las TIR de los activos soberanos en el plazo de los diez años desde la zona del 2,4% a la zona del 2,9%, si bien de forma más reciente ha moderado parte de esta pérdida.

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve ya muy cerca de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 300 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos tienen retornos positivos en moneda local habiendo sido el segundo trimestre el impulsor de estos. El S&P 500, que en el primer trimestre perdía un 5,4%, en el segundo ganó más de un 11,3%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un -8,3% y un +17,6% en esos mismos periodos. Es muy destacable cómo S&P 500 o Nasdaq 100 se encuentran en máximos históricos pese a las incertidumbres del mercado.

En este periodo han sido valores destacados Palantir (+77%), Netflix (+49%) o Micron Technology (+44%). Pesaron en el lado negativo dos de las siete magníficas Tesla -24% y Apple -18%.

Por su parte, en Europa el Eurostoxx tuvo un mejor comportamiento en el primer trimestre +7,2% y en el segundo se quedó algo más rezagado +1,1%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +11,3% y +7,9% y el IBEX 35 +13,3% y 6,5%, respectivamente. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria.

En cuanto a valores, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empujamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+63%), Unicredit (+52%), BBVA (+45%) y BNP (+38%) coparon las primeras cuatro plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50 en el primer semestre. En el otro extremo de la lista el lujo, consumo discrecional y los automóviles: LVMH (-28%), Stellantis (-26%), Kering (-22%) y Pernod Ricard (-22%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero subía un 26% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?). Por su parte el crudo, en su referencia Brent pierde en el año más de un 7,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de factores encontrados. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el trimestre el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65-70 USD / bbl. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 35 € / MWh, lo que supone una caída en el año de casi el 28%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En este primer semestre del año 2025 hemos mantenido una estrategia muy similar a la que habíamos planificado para 2024 con un nivel de renta variable en la cartera en los entornos de un 25%. Y con el resto de las posiciones en renta fija y liquidez.

Esta estructura de cartera ha ayudado a que el fondo haya recogido de una manera mucho más contenida la fase de caídas que ha habido a principios del año.

No obstante sí que hemos tenido algunos detractores de rentabilidad que hemos intentado ir corrigiendo.

El principal detractor de rentabilidad a la cartera este año ha sido el dólar. Tenemos una cierta exposición a dólar directo a través de los bonos de renta fija que tenemos comprados así como una exposición indirecta por parte de los ETFs que tenemos en cartera tanto en la parte de renta variable como la parte de renta fija.

Hemos intentado corregir ese efecto negativo del dólar con la cobertura parcial de la divisa a través de la compra de futuros sin embargo hemos realizado esta labor en los entornos de 1,10/1,11 por lo que parte del efecto negativo de la divisa no hemos podido anularlo. Nuestra idea en cuanto a la cobertura de divisa es ir reduciendo la en los entornos de 1,19/1,20.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del +0,21% frente al -0,16% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 1,5% y el número de participes ha subido un 1,73%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad negativa del -0,16% y ha soportado unos gastos de 0,81% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,01% corresponden a gastos indirectos.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 0,05%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En la parte de renta fija seguimos buscando oportunidades para incorporar bonos tanto en euros como en dólares a nuestra cartera con idea de incorporar constantes pagos de cupones o lo que es lo mismo rentabilidad por dividendo a nuestra cartera.

En esta parte de renta fija sí que hemos hecho un cambio significativo ya que terminamos el 2024 con exposición a Tesoro americano a medio y largo plazo a través de dos ETFs que a lo largo de este año 2025 hemos quitado de cartera para evitar riesgo de duración a medida que el bono del Tesoro norteamericano se disparaban rentabilidades. Por ello actualmente a través de ETFs únicamente tenemos exposición a gobierno europeo y con duraciones bastante contenidas. Nuestra exposición a gobierno americano es cero. El resto de posicionamiento en renta fija es a través de bonos principalmente corporativos.

En la parte de renta variable apenas hemos hecho movimientos en la cartera. Sí que aprovechamos las caídas del mes de abril para tomar posiciones en un ETF sobre el SP500 y también para incrementar nuestro peso en robótica y en el MSCI world.

En esta parte de renta variable el principal contribuidor de rentabilidad a la cartera es sin duda el ETF sobre el sector de defensa que incorporamos a finales del 2024 y que nos está generando más de un 40% de rentabilidad. Siendo además la mayor posición de renta variable de la cartera. En cuanto a los detractores de rentabilidad en renta variable el único activo que nos está generando perjuicio es el ETF de salud que tenemos que de momento no está funcionando.

En cuanto a los mayores contribuidores a la rentabilidad de la cartera, destacaron las siguientes posiciones: VanEck Defense ETF A USD Acc (+4,46%), Amundi PEA S&P 500 Scrn ETF (+0,99%) y iShares Edge MSCI World Value Factor ETF (+0,20%). Mientras que los principales detractores fueron Amundi S&P World Health Scrn ETF (-1,93%), L&G Robo Global Robotic and Automation ETF (-0,67%) y SPDR S&P Global Dividend Aristocrats (-0,59%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, concretamente ha comprado y vendido futuros sobre el euro.

El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 0,88% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 31,58% y ha sido generado por la inversión en derivados e IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 33,77% y las posiciones más significativas son: Accs. ETF Ishares Euro Gov Bnd 3-5 (4,52%), Accs. ETF VANECK DEFENSE (4,27%), y Accs. ETF Robo Global Robotics (3,56%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,89%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 10%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 5,77% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 19,67% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,59%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 3,59%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del

capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A corto plazo, los aranceles ocupan el primer lugar de la agenda, aunque el plazo del 9 de julio para las negociaciones con el fin de evitar aranceles recíprocos se ha retrasado hasta el 1 de agosto, y los mercados parecen contentos de ignorar algunas de las cifras arancelarias con las que el presidente Trump sigue amenazando. Aunque no se espera que los aranceles de EE.UU. tengan un impacto tan fuerte como se temía, continuará la sensación de incertidumbre, sobre todo porque el presidente Trump utiliza los aranceles como su herramienta política «a la que recurrir» para ejercer influencia o disuadir de un trato injusto percibido. Si bien EE. UU. no ha podido alcanzar los «90 acuerdos en 90 días» que el presidente afirmó que tendrían lugar durante la pausa en los «aranceles recíprocos», existe la expectativa de que para los países que se considera que están negociando de buena fe, las conversaciones sobre «acuerdos comerciales» continuarán. Suponiendo que los aranceles acaben cayendo en la agenda, el tamaño de los déficits públicos puede seguir atrayendo la atención, sobre todo después de que el Congreso de EE.UU. aprobara la «gran ley hermosa» del presidente Trump, que recorta el gasto social y amplía los recortes fiscales aplicados en su primer mandato, y como resultado aumenta aún más la ya considerable deuda nacional. El techo de la deuda se ha ampliado en 5 billones de dólares, una cantidad astronómica de dinero pero, en realidad, solo 2½ años de gasto público.

Los mercados de renta fija se asustaron durante las peores turbulencias del mercado en torno a los aranceles en abril; cualquier manejo torpe de las finanzas públicas o de la trayectoria de la deuda en EE.UU., o en cualquier otro lugar -como el Reino Unido-, puede provocar nuevos movimientos al alza de los rendimientos de la deuda pública.

El panorama, como siempre, es incierto, y podría decirse que esto se ve acentuado por la naturaleza impredecible e inusual de la formulación de políticas bajo la Administración Trump. Esto afecta tanto a la economía como a la geopolítica, pero para los mercados financieros, la resistencia mostrada ante tal incertidumbre es alentadora. Los fundamentos económicos siguen siendo razonables, y las empresas y los consumidores se han adaptado bien al entorno de «nueva normalidad» de los tipos de interés. El crecimiento de los beneficios parece sólido y la senda de los tipos de interés en la mayoría de las economías es más baja, pero no mucho más baja. Sin embargo, hay cierta «niebla» en los datos como consecuencia de

los aranceles, ya que en el primer trimestre se produjo un aumento de la actividad como consecuencia de que las empresas intentaron «adelantarse» a la aplicación de los aranceles.

En el segundo trimestre, estas existencias se han ido reduciendo y, a medida que nos adentramos en el tercer trimestre, existe cierta ambigüedad sobre los niveles subyacentes de la demanda. Del mismo modo, el impacto económico de los aranceles tiende a producirse con un retraso significativo, con la incertidumbre añadida por el hecho de que, si bien la tasa arancelaria efectiva de EE.UU. se sitúa actualmente en torno al 13%, habiendo comenzado el año en el 2,5%, llegó a alcanzar el 26% durante ciertos períodos en mayo. Así pues, se necesitará algún tiempo para que los datos se «asienten» y se pueda calibrar el impacto total de los aranceles establecidos.

A partir de aquí, los riesgos al alza serían que los aranceles estadounidenses se situaran en torno al 10% de referencia y que se aplicaran otros «aranceles recíprocos» limitados. Una repercusión limitada en la inflación permitiría a la Reserva Federal (Fed) unirse a otros bancos centrales para recortar aún más los tipos de interés. Este contexto debería favorecer el crecimiento, los beneficios y el apetito por el riesgo. El escenario más negativo sería el de un aumento de los aranceles, que desestabilizaría los mercados financieros, donde la narrativa se ha decantado firmemente por la desescalada. Además, un aumento de la inflación como consecuencia de los aranceles obligaría a la Reserva Federal a mantener los tipos, y la hipótesis de la «estanflación» podría cobrar fuerza. En el balance de probabilidades, el escenario alcista parece más plausible en este momento, pero en un mundo incierto vale la pena ser ágil y adoptar un enfoque de riesgo moderado por ahora parece ser el curso de acción más apropiado. Si los primeros cinco meses de la presidencia de Trump sirven de guía, habrá más sorpresas políticas en el camino, y esto puede significar una mayor volatilidad del mercado. Sin embargo, siempre que los fundamentos económicos y de beneficios sigan siendo favorables, cualquier volatilidad del mercado debería verse más como una oportunidad de compra que como una razón para eliminar el riesgo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101677 - RENTA FIJA Com. de Madrid 2,08 2030-03-12	EUR	88	3,06	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		88	3,06	0	0,00
ES0L02506068 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 3,45 2025-06-06	EUR	0	0,00	97	3,43
ES0L02504113 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 3,42 2025-04-11	EUR	0	0,00	97	3,43
ES0L02503073 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 2025-03-07	EUR	0	0,00	100	3,52
ES0L02501101 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 3,34 2025-01-10	EUR	0	0,00	97	3,42
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	390	13,80
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		88	3,06	390	13,80
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012M77 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	0	0,00	435	15,37
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	432	15,04	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		432	15,04	435	15,37
TOTAL RENTA FIJA		520	18,10	825	29,17
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	0	0,00	35	1,24
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	35	1,24
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	35	1,24
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		520	18,10	861	30,41
NL0010071189 - BONO NETHERLANDS GOVERNME 2,50 2033-01-15	EUR	90	3,12	0	0,00
BE0000333428 - BONO BELGIUM KINGDOM 3,00 2034-06-22	EUR	50	1,74	0	0,00
EU000A2SCAK5 - BONO EFSF 3,38 2038-08-30	EUR	81	2,83	41	1,46
IT0005358806 - RENTA FIJA Rep.de Italia 3,35 2035-03-01	EUR	90	3,13	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		311	10,82	41	1,46
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
US03040WAS44 - BONO AMERICAN WATER CAPIT 3,75 2028-06-01	USD	29	1,02	0	0,00
US92343VEA89 - BONO VERIZON COMMUNICATIO 4,50 2033-08-10	USD	30	1,03	0	0,00
US06406RAD98 - BONO BANK OF NY MELLON CO 3,25 2027-05-16	USD	29	1,02	0	0,00
US045167EE95 - BONO ASIAN DEVELOPMENT BA 2,50 2027-11-02	USD	33	1,15	0	0,00
US172967LS86 - BONO CITIGROUP INC 3,52 2028-10-27	USD	29	1,01	0	0,00
US58013MFF68 - BONO MCDONALD'S CORP 3,80 2028-04-01	USD	21	0,73	0	0,00
US58013MFB54 - BONO MCDONALD'S CORP 3,50 2027-03-01	USD	21	0,73	0	0,00
DE000A2GSCX1 - BONO MERCEDES-BENZ GROUP 2,13 2037-07-03	EUR	43	1,50	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US594918BZ68 - BONO MICROSOFT CORP 4,10 2037-02-06	USD	28	0,99	32	1,11
XS2764856873 - BONO ASIAN DEVELOPMENT BA 4,13 2029-02-14	GBP	49	1,69	48	1,69
US61747YFE05 - BONO MORGAN STANLEY 5,25 2034-04-21	USD	30	1,05	33	1,18
US594918BK99 - BONO MICROSOFT CORP 4,20 2035-11-03	USD	30	1,05	33	1,17
XS2815984732 - BONO DEUTSCHE LUFTHANSA A 4,00 2030-05-21	EUR	36	1,27	36	1,28
US931142CV30 - BONO WALMART INC 4,88 2040-07-08	USD	30	1,04	33	1,18
US191216CT51 - BONO COCA-COLA CO THE 3,45 2030-03-25	USD	29	1,02	33	1,15
XS2788600869 - BONO DEUTSCHE TELEKOM AG 3,25 2035-12-20	EUR	34	1,19	35	1,24
FR0010039008 - BONO ORANGE SA 5,63 2034-01-23	GBP	24	0,85	25	0,88
XS2802892054 - BONO PORSCHE AUTO HOLDING 4,13 2032-09-27	EUR	36	1,24	35	1,24
XS2791960664 - BONO E.ON SE 4,13 2044-03-25	EUR	35	1,21	36	1,26
US172967KG57 - BONO CITIGROUP INC 3,70 2026-01-12	USD	0	0,00	34	1,20
US92343VER15 - BONO VERIZON COMMUNICATIONS 4,33 2028-09-21	USD	0	0,00	43	1,54
XS1796209010 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP 2,00 2028-03-22	EUR	54	1,90	54	1,90
US298785HD17 - BONO EUROPEAN INVESTMENT 2,13 2026-04-13	USD	0	0,00	36	1,29
US61761J3R84 - BONO MORGAN STANLEY 3,13 2026-07-27	USD	28	0,98	32	1,13
XS1362373224 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP 3,00 2031-02-12	EUR	56	1,95	56	1,98
XS2530444624 - OBLIGACION FRESENIUS AG 3,88 2027-09-20	EUR	36	1,26	36	1,27
US717081EA70 - BONO PFIZER INC 3,00 2026-12-15	USD	29	1,02	33	1,17
US949746SH57 - RENTA FIJA Wells Fargo & Compan 3,00 2026-10-23	USD	29	1,02	33	1,17
US61761JZN26 - RENTA FIJA MORGAN STANLEY 3,95 2027-04-23	USD	21	0,73	0	0,00
US037833BX70 - RENTA FIJA Apple Computer Inc 4,65 2046-02-23	USD	31	1,08	35	1,25
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		882	30,73	772	27,28
US172967KG57 - BONO CITIGROUP INC 3,70 2026-01-12	USD	30	1,04	0	0,00
US298785HD17 - BONO EUROPEAN INVESTMENT 2,13 2026-04-13	USD	32	1,11	0	0,00
US046353AL27 - RENTA FIJA AstraZeneca Group 3,38 2025-11-16	USD	26	0,91	30	1,06
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		88	3,06	30	1,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.281	44,61	843	29,80
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.281	44,61	843	29,80
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
FR0013412293 - PARTICIPACIONES Amundi Index MSCI Pa	EUR	78	2,71	0	0,00
IE000YYE6WK5 - PARTICIPACIONES ETF VANECK DEFENSE	EUR	123	4,27	29	1,04
IE000JKS50V3 - PARTICIPACIONES Amundi S&P Global He	EUR	68	2,38	33	1,18
LU1407890547 - PARTICIPACIONES Amundi Funds - US Eq	EUR	0	0,00	106	3,75
IE00B4WXJG34 - PARTICIPACIONES iShares EUR Govt Bon	EUR	88	3,07	88	3,09
IE00BF11F458 - PARTICIPACIONES iShares USD Floating	EUR	0	0,00	107	3,78
IE00BF2FN646 - PARTICIPACIONES ETF INVESCO US TRES	EUR	0	0,00	121	4,26
IE00BYHYSQ67 - PARTICIPACIONES iShares MSCI World Q	EUR	97	3,36	99	3,50
IE00BP3QZB59 - PARTICIPACIONES ETF Ishar Ed MSCI WV	EUR	38	1,34	37	1,31
IE00BF4RFH31 - PARTICIPACIONES ETF Ishares MSCI Wor	EUR	48	1,68	51	1,79
IE00B9CQXS71 - PARTICIPACIONES ETF SPDR Global Divi	EUR	97	3,38	102	3,61
FR0011475078 - PARTICIPACIONES Lyx ETF Jp Topix DhE	EUR	0	0,00	11	0,39
IE00BMW3QX54 - PARTICIPACIONES Robo Global Robotics	EUR	102	3,56	98	3,46
FR0010315770 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor MSCI World	EUR	101	3,51	36	1,26
IE00B1FZS681 - PARTICIPACIONES ETF Ishares Bond	EUR	130	4,52	129	4,56
TOTAL IIC		970	33,78	1.046	36,98
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.251	78,39	1.889	66,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.771	96,49	2.750	97,19

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IIC, de compra por 44.864.000,00 euros (1571,41% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 44.871.277,72 euros (1571,67% del patrimonio medio del periodo).

