

WEALTH RENDITE, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 844

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: UHY FAY & CO. AUDITORES CONSULTORES, S.L.

Grupo Gestora: RENTA 4 BANCO **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating**

Depositario: A+ (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

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

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 23/12/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 3

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir en activos de renta variable (hasta un máximo del 20%) de la exposición total y el resto (80%) de la exposición

total, en activos de renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los

porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la

renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de

estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,20	0,39	0,20	0,38
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,42	3,23	1,42	1,74

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	2.105.733,00	2.005.188,00
Nº de accionistas	162,00	160,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,50	0,50

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	14.755	7,0073	7,0073	8,3581
2024	16.250	8,1041	7,7062	8,3524
2023	15.582	7,7112	7,3817	8,0962
2022	15.387	7,5384	7,4299	8,3186

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
7,01	8,36	7,01	0	0,00	SIBE

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	0,15	0,00	0,15	0,15	0,00	0,15	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
-7,42	-6,21	-1,29	4,41	0,87	11,78	2,29	-8,86	-2,49

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)	0,38	0,25	0,14	0,24	0,19	0,82	0,93	0,84	0,62

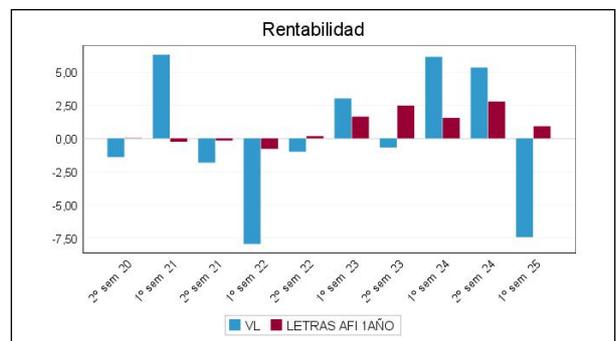
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	14.744	99,93	16.029	98,64
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	14.293	96,87	15.540	95,63
* Intereses de la cartera de inversión	451	3,06	97	0,60
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	392	2,41
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	181	1,23	469	2,89
(+/-) RESTO	-169	-1,15	-248	-1,53
TOTAL PATRIMONIO	14.755	100,00 %	16.250	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)	16.250	16.063	16.250	
± Compra/ venta de acciones (neto)	5,07	2,06	5,07	146,70
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	-6,58	-6,06	-6,58	8,50
± Rendimientos netos	-7,79	5,17	-7,79	-250,78
(+) Rendimientos de gestión	-7,47	5,58	-7,47	-234,00
+ Intereses	4,96	3,27	4,96	51,55
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-12,43	2,51	-12,43	-595,36
± 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)	0,01	-0,04	0,01	-115,57
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,01	0,00	-100,00
± Otros resultados	0,08	-0,20	0,08	-139,72
± Otros rendimientos	-0,09	0,02	-0,09	-593,19
(-) Gastos repercutidos	-0,40	-0,49	-0,40	-18,32
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,15	-0,15	0,48
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-1,74
- Gastos por servicios exteriores	-0,18	-0,23	-0,18	-22,21
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-8,45
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,05	-0,02	-68,46
(+) Ingresos	0,08	0,08	0,08	0,36
+ 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	0,08	0,08	0,08	0,40
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	14.755	16.250	14.755	

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

3. Inversiones financieras

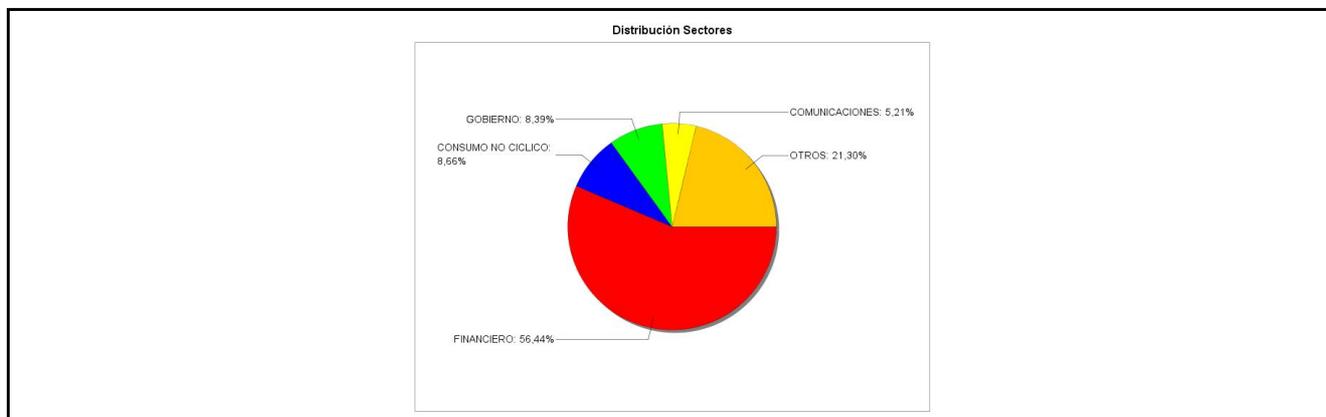
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	14.293	96,88	15.540	95,61
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	14.293	96,88	15.540	95,61
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 EXTERIOR	14.293	96,88	15.540	95,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.293	96,88	15.540	95,61

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

<p>22/04/2025</p> <p>Información sobre dividendos</p> <p>Reparto dividendo</p> <p>Número de registro: 311370</p>
--

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 171.176,53 euros, suponiendo un 1,02%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 162.198,67 euros, suponiendo un 0,97%.</p> <p>Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 486,73, lo que supone un 0,00%.</p> <p>h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 3.963.084,01 euros, suponiendo un 23,61%.</p> <p>Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN 2025

El semestre comenzó con alta volatilidad por las políticas comerciales de Trump y el "Liberation Day". El anuncio de aranceles menores y buenos resultados empresariales impulsaron las bolsas, que pasaron del pesimismo a máximos históricos. Todo esto, pese a la tensión en Oriente Medio, fue posible por el giro de Trump hacia una postura más pragmática y pactista.

En Europa, lo más destacable han sido las elecciones y cambio en la política fiscal de Alemania, que previsiblemente se extenderá a otros países europeos en lo relativo a los presupuestos de Defensa. Alemania y otros países europeos aumentan el gasto en defensa ante la prolongación de la guerra en Ucrania y posible menor apoyo de EEUU. Esto beneficia a las empresas del sector, destacando el margen fiscal de Alemania frente a restricciones de otros países. La renta variable europea ha mostrado un mejor comportamiento relativo frente a EEUU. El EURO STOXX 50 sube en el primer semestre un 8,3%, y el STOXX 600 un 6,7%. La rentabilidad ha estado muy concentrada en bancos y defensa. Destaca asimismo el buen comportamiento de compañías domésticas, que están superando a las exportadoras en la Eurozona, actuando como refugio ante la incertidumbre comercial y la debilidad del USD, y apoyadas por una valoración atractiva. En negativo, salud, consumo y recursos básicos. Desde un punto de vista geográfico: el mejor comportamiento se ha visto el Ibex 35 (+20,7%) y el DAX (+20,1%), y el peor en el CAC 40 (+3,9%) y el FTSE 100 (+7,2%).

En EEUU, el S&P y Nasdaq cierran el semestre con una subida del 5,5% en USD (-7,2% en EUR), casi en máximos históricos. La caída de cerca de un 20% en la bolsa americana del primer trimestre fue recuperada tan pronto como el 12 de junio. El mercado experimentó un fuerte rebote en forma de "V", especialmente en el sector tecnológico y de IA, la desescalada arancelaria, los buenos resultados 1T25 y las perspectivas relacionadas con el gasto de capital en inteligencia artificial. Los mercados emergentes también han tenido un buen comportamiento.

El efecto negativo de los aranceles sobre el crecimiento es difícil de medir; las encuestas muestran deterioro, pero los datos reales siguen sólidos. En EEUU hay desaceleración, sin recesión ni inflación por aranceles; en Europa, la inflación baja por el crudo y el euro fuerte, aunque Oriente Medio podría encarecer la energía. Los resultados empresariales del 1T25 superaron expectativas, pero la incertidumbre ha afectado las guías. Los principales riesgos para las empresas son la inestabilidad geopolítica, los aranceles y la incertidumbre regulatoria. El impacto en resultados empresariales sigue siendo limitado, aunque los analistas han revisado a la baja las previsiones en Europa y al alza en EEUU por el tipo de cambio y el crudo.

Respecto a la Renta Fija, En la primera mitad de 2025, la renta fija se ha visto afectada por el cambio fiscal de Alemania, dudas sobre los déficits de EEUU, la guerra comercial y la tensión entre Irán e Israel. El BCE bajó tipos al 2,00% y se acerca al final del ciclo de recortes, mientras la Fed mantiene los suyos en 4,25%-4,50% por la incertidumbre inflacionaria. La curva alemana se ha empinado, bajando tipos a corto y subiendo a largo; en EEUU, solo los tramos medios han retrocedido. Las primas de riesgo de la deuda europea han caído a mínimos desde 2010, más por el alza de tipos alemanes que por mejora crediticia. Los diferenciales de crédito también se han reducido, aunque siguen en niveles exigentes.

En los mercados de materias primas, El Brent cerró junio 2025 en 66,8 USD/barril, acumulando una caída del 10,6% en el año pese a la tensión en Oriente Medio, tras moverse entre 60 y 82 USD/barril. El oro subió un 26% en el semestre, impulsado por bancos centrales, deuda pública y su papel como refugio. Cobre (+25%) y plata (+23%) también destacaron por su buen desempeño.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

Continuamos en la línea de inversión de compañías líderes todas en su categoría, de gran solvencia y favorecidas por la nueva política norteamericana de empresas USA.

Desinvertimos en economías vulnerables y monetizamos activos refugios tradicionales como el bono americano y de la UE por las posibles caídas en precio de estos.

c. Índice de referencia

N/A

d. Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de la sociedad a fin del periodo se sitúa en 14,755 millones de euros frente a 16,25 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de accionistas ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 160 a 162.

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -7,42% frente al 11,78% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,38% del patrimonio en el periodo, frente al 0,41% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 7,0073 a fin del periodo, frente a 8,1041 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de -7,42% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,39%

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

La rentabilidad de -7,42% obtenida por la sociedad en el periodo frente al 11,78% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de 1,2%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Compras realizadas:

- Bono Banco Santander
- Bono BBVA
- Bono Colombia Telecom
- Bono Goldman Sachs
- Bono T-Mobile US
- Bono Ely Lilly
- Bono Total Energies
- Bono Oracle USA
- Bono Next Era
- Bono Cisco
- Bono Chevron
- Bono Mc Donalds
- Bono Reinsurance América
- Bono Glencore
- Bono Vietnam Government

Ventas realizadas:

- Bono Telecom Argentina
- Bono de República de South África
- Bono United States of América
- Bono de la Unión Europea

b. Operativa del préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 17.59, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 18.27 para el Ibex 35, 18.47 para el Eurostoxx, y 21.63 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.83. El ratio Sortino es de -0.69 mientras que el Downside Risk es 9.6.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A.,

S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

HECHOS RELEVANTES

22/04/2025

Información sobre dividendos

Reparto dividendo

Número de registro: 311370

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de ESTR -0.4%

ACTIVOS DE DUDOSO COBRO

La IIC mantiene en la cartera valores clasificados como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe:

-USP7700WCG35 FAMSA 7 1/4 06/01/20

-XS0993279958 FEIBNK 9 11/14/16

-XS1093755194 SEVENE 10 1/4 10/11/21

ASESORAMIENTO

La sicav recibe asesoramiento por parte de CONSULAE EAF, S. L

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Las perspectivas por parte de la FED son de continuar las bajadas de tipo de interés moderadas lo cual beneficia a los bonos que tenemos en cartera.

A corto plazo es posible que caiga su valor liquidativo como consecuencia de la devaluación del dólar frente al euro.

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA 2025

La imposición de aranceles desde EEUU ha añadido más incertidumbre a los mercados financieros. Sin conocer el desenlace final, pero es un hecho que estos aranceles alcanzarán niveles no vistos en décadas. Resulta difícil evaluar el impacto que tendrán y quién asumirá el coste: si empresas, consumidores, o ambos. En cualquier caso, todo apunta a que, en trimestres próximos, EEUU experimentará un menor crecimiento y una mayor inflación.

Las políticas recientes han vuelto a centrar la atención en el déficit comercial de EEUU y en la financiación externa que lo sostiene. Durante décadas, el flujo constante de capital extranjero ha permitido a EEUU mantener déficits públicos y comerciales elevados sin grandes cuestionamientos, gracias al atractivo de su economía y al papel del dólar como moneda de reserva mundial. El aumento de la prima de riesgo a largo plazo no es exclusivo de EEUU; países como Japón (2,9%), Reino Unido (5,2%) y España (4%) también han visto subir sus rendimientos, situándose por encima de los tipos de corto plazo y de equilibrio.

En lo que respecta a China, se espera que el crecimiento del PIB se desacelere, con una previsión de crecimiento del 4,0% para todo el año (Banco Mundial). La debilidad del mercado inmobiliario ha resurgido y las expectativas de estímulos del Gobierno adicionales se han reducido. La incertidumbre comercial con EEUU y el impacto de los aranceles seguirán siendo aspectos clave.

En este entorno de dudas sobre crecimiento e inflación, esperamos que los bancos centrales mantengan por el momento

una actitud de “esperar y ver”, con el mercado descontado solo dos recortes de 25 pb en el caso de la Fed para después del verano al haberse moderado las expectativas de recesión. En cuanto al BCE, y tras una bajada total de 200 pb, se siente cómodo con el nivel actual de tipos y estaríamos cerca de ver el final de los recortes, el mercado descuenta una bajada más de 25 pb después de verano.

De cara a la segunda mitad del año, adoptamos una visión constructiva, aunque con un enfoque prudente. Pese al aumento de las tensiones geopolíticas e incertidumbre en torno a la política comercial y fiscal, la experiencia histórica indica que los shocks geopolíticos rara vez generan un impacto duradero en los mercados, salvo que provoquen disrupciones de gran envergadura. Los mercados renta variable se sitúan actualmente cerca de máximos históricos, a pesar de los acontecimientos recientes. La principal razón de esta resiliencia es que estos eventos aún no se han traducido en un debilitamiento claro del crecimiento global.

De cara a próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable siga teniendo un buen comportamiento son: 1) las bajadas de tipos; 2) la elevada liquidez; 3) la continuidad en el crecimiento en beneficios empresariales; 4) la rotación sectorial desde los sectores que más han impulsado las subidas, hacia otros rezagados (salud, consumo, industriales, materias primas); 5) la reducción de oferta neta (alto volumen de “buybacks”). Entre los principales riesgos: 1) un deterioro gradual de la actividad con inflación persistente debido a los aranceles (que podrían reducir el crecimiento global en al menos 1 punto porcentual); 2) el déficit fiscal de EE. UU., 3) conflictos geopolíticos (Rusia-Ucrania, Oriente Medio), que podrían desencadenar shocks de oferta (p.ej., cierre del Estrecho de Ormuz) y mayor aversión al riesgo.

A nivel micro/empresarial, de cara a 2025, el consenso (Factset) apunta a beneficios creciendo al +9% en el S&P, y del +1% en el Stoxx 600, para posteriormente crecer en 2026 alrededor al 14% en el S&P 500 y al 11% en Stoxx 600. En el periodo 2023-26e, se estima que beneficios crezcan anualmente al 11% en el S&P 500, y al 5% en el Stoxx 600. Los resultados empresariales determinan la evolución de las bolsas en el medio y largo plazo. La temporada de publicación de resultados 2T25, junto con las guías 2025 serán importantes.

Desde un punto de vista de valoración, el S&P estadounidense cotiza 22x (PER 12m fwd), una prima del 30% frente a la media de 17,5x desde el año 2000, niveles de valoración que son exigentes si comparamos frente a las yields reales.

Tras tres años de salidas, los fondos europeos vuelven a captar flujos, sobre todo en ETFs pasivos ligados a banca, defensa y Alemania. El atractivo se apoya en planes de inversión, políticas fiscales y monetarias favorables, y bajos precios energéticos, además de un reposicionamiento global que corrige la infrponderación histórica en Europa. Sin embargo, las subidas se concentran en pocos sectores, dejando oportunidades en otros con valoraciones atractivas, especialmente para inversores a largo plazo y carteras diversificadas. Sectores como salud, consumo e industriales presentan perfiles rentabilidad/riesgo interesantes. En EEUU, la tecnología y la IA siguen respaldando la renta variable, aunque se espera cierta desaceleración económica y valoraciones menos favorables en la segunda mitad del año.

Respecto a las divisas, el papel tradicional del dólar estadounidense como “activo refugio” en periodos de incertidumbre en los mercados está siendo cuestionado. No sería descartable ver el EUR/USD en niveles de 1.20 / 1.22, teniendo en cuenta factores macro y técnicos que continúen debilitando la moneda americana.

Respecto a la renta fija, A pesar de la bajada de tipos, la deuda pública sigue ofreciendo rentabilidades atractivas, superiores a niveles previos a 2022. Con el ciclo de recortes casi terminado y primas por plazo al alza, esperamos seguir invirtiendo a buenos tipos tanto a corto como a largo plazo. La deuda corporativa grado de inversión también resulta interesante por su rentabilidad y calidad crediticia, aunque somos prudentes por posibles repuntes de diferenciales. Estos repuntes serían oportunidades para aumentar posiciones. Los balances empresariales son sólidos, lo que refuerza la protección ante una posible ralentización económica. En high yield, mantenemos cautela por la incertidumbre.

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
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	0	0,00
XS299564581 - BONO ROMANIA 7,50 2037-02-10	USD	88	0,60	0	0,00
XS2917537875 - BONO REPUBLIC OF SOUTH AFRICA 7,95 2054-11-19	USD	0	0,00	186	1,14
US455780DW35 - BONO REPUBLIC OF INDONESIA 5,15 2054-03-10	USD	160	1,08	179	1,10
XS2621004642 - BONO TOKYO METROPOLITAN GOVT 4,63 2026-06-01	USD	0	0,00	386	2,38
US11070TAM09 - BONO BRITISH COLUMBIA PROV OF 4,20 2033-07-06	USD	83	0,56	91	0,56
EU000A3K4DY4 - BONO EUROPEAN UNION 3,00 2053-03-04	EUR	0	0,00	935	5,75
US105756BW95 - BONO FED REPUBLIC OF BRAZIL 5,00 2045-01-27	USD	128	0,87	142	0,88
US912828YS30 - BONO US TREASURY N/B 1,75 2029-11-15	USD	31	0,21	247	1,52
XS1760804184 - BONO REPUBLIC OF BELARUS 6,20 2030-02-28	USD	129	0,87	81	0,50
US900123CM05 - BONO REPUBLIC OF TURKIYE 5,75 2047-05-11	USD	254	1,72	288	1,77
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		872	5,91	2.535	15,60
XS2621004642 - BONO TOKYO METROPOLITAN GOVT 4,63 2026-06-01	USD	341	2,31	0	0,00
XS1175223699 - BONO TUNISIAN REPUBLIC 5,75 2025-01-30	USD	0	0,00	192	1,18
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		341	2,31	192	1,18
USU4335PAD16 - BONO HOLCIM FINANCE US LLC 5,40 2035-01-07	USD	9	0,06	0	0,00
US44891CDR16 - BONO HYUNDAI CAPITAL AMERICA 5,40 2032-01-29	USD	4	0,03	0	0,00
USU37818BW73 - BONO GLENCORE FUNDING LLC 5,67 2035-01-01	USD	9	0,06	0	0,00
US58013MGA62 - BONO MCDONALD'S CORP 4,95 2034-12-03	USD	8	0,06	0	0,00
US166756BF23 - BONO CHEVRON USA INC 4,98 2035-01-15	USD	9	0,06	0	0,00
US478160DL55 - BONO JOHNSON & JOHNSON 5,00 2034-12-01	USD	9	0,06	0	0,00
US17275R8V33 - BONO CISCO SYSTEMS INC 5,35 2063-08-26	USD	82	0,56	0	0,00
US68389XDC65 - BONO ORACLE CORP 6,13 2065-02-03	USD	170	1,15	0	0,00
US532457CT39 - BONO ELI LILLY & CO 5,20 2064-02-14	USD	161	1,09	0	0,00
US89157XAF87 - BONO TOTAL ENERGIES CAPITAL SA 5,43 2064-03-10	USD	79	0,54	0	0,00
US87264ADN28 - BONO T-MOBILE USA INC 5,25 2054-12-15	USD	78	0,53	0	0,00
US05964HBK05 - BONO BANCO SANTANDER SA 6,03 2035-01-17	USD	178	1,21	0	0,00
USL1567LAA19 - BONO CHILE ELECTRICITY LUX 5,58 2035-10-20	USD	170	1,16	188	1,16
US11135FCD15 - BONO BROADCOM INC 4,80 2034-07-15	USD	84	0,57	93	0,57
USPOR12RAA88 - BONO FIEMEX ENERGIA - BANC AC 7,25 2040-07-31	USD	170	1,15	190	1,17
US66989HAS76 - BONO NOVARTIS CAPITAL CORP 2,75 2050-02-14	USD	271	1,84	244	1,50
US92343VGV81 - BONO VERIZON COMMUNICATIONS 5,50 2053-08-23	USD	82	0,56	93	0,57
US61774AAD54 - BONO Morgan Stanley Direct Lending 4,50 2027-01-11	USD	250	1,69	283	1,74
XS1843433472 - BONO UKRAINE RAIL (RAIL CAPL) 8,25 2026-07-09	USD	0	0,00	165	1,01
US71568QAD97 - BONO PERUSAHAAN LISTRIK NEGAR 5,25 2047-05-15	USD	294	1,99	337	2,07
US046353AZ13 - BONO ASTRAZENECA PLC 3,00 2050-11-28	USD	169	1,15	189	1,17
US046353AX64 - BONO ASTRAZENECA PLC 2,13 2050-02-06	USD	93	0,63	104	0,64
XS1914379265 - BONO NOBLE GRP HLD LTD 8,62 2049-12-21	USD	1	0,00	0	0,00
US78016HZW32 - BONO ROYAL BANK OF CANADA 5,15 2034-02-01	USD	9	0,06	10	0,06
US78016HZQ63 - BONO ROYAL BANK OF CANADA 5,00 2033-05-02	USD	9	0,06	9	0,06
US02665WEB37 - BONO AMERICAN HONDA FINANCE 2,25 2029-01-12	USD	78	0,53	86	0,53
XS222648249 - BONO CNAC HK FINBRIDGE CO LTD 3,70 2050-09-22	USD	247	1,67	282	1,74
US136375DB52 - BONO CANADIAN NATL RAILWAY 4,40 2052-02-05	USD	144	0,97	161	0,99
US89236TKR58 - BONO TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 4,70 2033-01-12	USD	85	0,58	94	0,58
US382550BG56 - BONO GOODYEAR TIRE & RUBBER 4,88 2026-12-15	USD	165	1,12	184	1,13
US084664CZ24 - BONO BERKSHIRE HATHAWAY FIN 2,30 2027-02-15	USD	8	0,06	9	0,06
US260543DK64 - BONO DOW CHEMICAL CO THE 5,60 2053-08-15	USD	310	2,10	92	0,56
US35805BAE83 - BONO FRESENIUS MED CARE III 3,00 2031-09-01	USD	437	2,96	480	2,96
USP90375AV12 - BONO TELEFONICA MOVILES CHILE 3,54 2031-08-18	USD	182	1,23	259	1,59
US05964HAB15 - BONO BANCO SANTANDER SA 4,25 2027-04-11	USD	335	2,27	377	2,32
US571903BQ56 - BONO MARRIOTT INTERNATIONAL 5,30 2034-02-15	USD	9	0,06	10	0,06
US694476AF99 - BONO PACIFIC LIFECORP 5,40 2052-03-15	USD	162	1,10	91	0,56
USP13296AM37 - BONO BANCO INBURSA 4,38 2027-01-11	USD	126	0,86	141	0,87
US045167ER09 - BONO ASIAN DEVELOPMENT BANK 1,88 2030-01-24	USD	8	0,05	9	0,05
XS2010044894 - BONO MHP LUX SA 6,25 2029-03-19	USD	137	0,93	162	1,00
US06368B5P91 - BONO BANK OF MONTREAL 0,50 2048-08-25	USD	0	0,00	384	2,36
USN15516AB83 - BONO BRASKEM NETHERLANDS 4,50 2027-10-10	USD	142	0,96	174	1,07
XS1681539539 - BONO SANTOS FINANCE LTD 4,13 2027-06-14	USD	162	1,10	184	1,13
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.133	34,82	5.086	31,28
XS0085134145 - BONO SOCIALIST REP OF VIETNAM 5,50 2025-07-10	USD	16	0,11	0	0,00
USQ2704MAN85 - BONO COMMONWEALTH BANK AUST 5,93 2045-03-14	USD	331	2,24	0	0,00
US759351AT60 - BONO REINSURANCE GRP OF AMER 6,65 2035-06-15	USD	85	0,57	0	0,00
US48128AAJ25 - BONO JPMORGAN CHASE & CO 6,50 2030-04-01	USD	9	0,06	0	0,00
US65339KDF49 - BONO NEXTERA ENERGY CAPITAL 6,50 2035-05-15	USD	9	0,06	0	0,00
US38141GC514 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP INC 5,73 2055-01-28	USD	85	0,58	0	0,00
US05946KAS06 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 7,75 2032-01-14	USD	171	1,16	0	0,00
US780082AT05 - BONO ROYAL BANK OF CANADA 6,35 2034-11-24	USD	160	1,08	185	1,14
US95000U3N13 - BONO WELLS FARGO & COMPANY 5,21 2034-12-03	USD	170	1,15	9	0,06
US61747YFV20 - BONO MORGAN STANLEY 5,52 2054-11-19	USD	166	1,12	28	0,17
US05565QDX34 - BONO BP CAPITAL MARKETS PLC 6,13 2035-03-18	USD	170	1,15	95	0,59
XS2914160804 - BONO COMMERZBANK AG 7,50 2030-10-09	USD	173	1,17	193	1,19
USH42097EZ68 - BONO UBS GROUP AG 6,85 2029-09-10	USD	171	1,16	192	1,18
USF1067PAG12 - BONO BNP PARIBAS 7,38 2034-09-10	USD	173	1,17	192	1,18
USH42097EY93 - BONO UBS GROUP AG 5,38 2044-09-06	USD	327	2,22	184	1,13

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2885079702 - BONO CATHAYLIFE SINGAPORE 5,30 2034-09-05	USD	166	1,12	189	1,17
USQ6535DBG80 - BONO NATIONAL AUSTRALIA BANK 3,35 2032-01-12	USD	184	1,25	207	1,28
US61747YFM21 - BONO MORGAN STANLEY 5,94 2034-02-07	USD	9	0,06	10	0,06
US172967PC98 - BONO CITIGROUP INC 7,38 2028-05-15	USD	267	1,81	300	1,84
US172967PA33 - BONO CITIGROUP INC 6,27 2032-11-17	USD	91	0,62	101	0,62
USP9028NAV30 - BONO TELECOM ARGENTINA SA 8,00 2025-07-16	USD	28	0,19	18	0,11
XS1843433472 - BONO UKRAINE RAIL (RAIL CAPL) 8,25 2026-07-09	USD	155	1,05	0	0,00
XS1914379265 - BONO NOBLE GRP HLD LTD 2,50 2025-01-13	USD	0	0,00	1	0,00
US744320BJ04 - BONO PRUDENTIAL FINANCIAL INC 5,13 2031-11-28	USD	161	1,09	180	1,11
US60687YDB20 - BONO MIZUHO FINANCIAL GROUP 5,75 2033-07-06	USD	176	1,19	197	1,22
US404280BL25 - BONO HSBC HOLDINGS PLC 6,00 2027-05-22	USD	166	1,13	188	1,16
US06051GHT94 - BONO BANK OF AMERICA CORP 3,56 2026-04-23	USD	209	1,42	235	1,45
CH0286864027 - BONO UBS GROUP AG 6,88 2025-08-07	USD	322	2,18	377	2,32
USH42097EW38 - BONO UBS GROUP AG 7,75 2031-04-12	USD	179	1,21	201	1,24
US780097BG51 - BONO ROYAL BK SCOTLND GRP PLC 4,89 2028-05-18	USD	168	1,14	189	1,16
USX10001AA78 - BONO ALLIANZ SE 3,50 2025-11-17	USD	480	3,26	545	3,36
US91159HJR21 - BONO US BANCORP 5,68 2034-01-23	USD	44	0,30	49	0,30
US06738ECN31 - BONO BARCLAYS PLC 9,63 2029-12-15	USD	189	1,28	213	1,31
US05946KAM36 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 9,38 2029-03-19	USD	188	1,27	210	1,29
US48128BAN10 - BONO JP MORGAN CHASE & CO 3,65 2026-06-01	USD	245	1,66	278	1,71
US05971KAH23 - BONO BANCO SANTANDER SA 4,75 2026-11-12	USD	324	2,20	365	2,24
US06368B5P91 - BONO BANK OF MONTREAL 6,70 2048-08-25	USD	350	2,37	0	0,00
USF1R15XK854 - BONO BNP PARIBAS 7,00 2028-08-16	USD	336	2,28	372	2,29
US251525AN16 - BONO DEUTSCHE BANK AG 7,50 2025-04-30	USD	0	0,00	761	4,68
XS1550938978 - BONO AXA SA 5,13 2027-01-17	USD	340	2,30	385	2,37
XS1640851983 - BONO ARGENTUM (SWISS RE LTD) 5,52 2027-08-15	USD	319	2,16	358	2,20
USL6388GAB60 - BONO MILLICOM INTL CELLULAR 5,13 2025-07-11	USD	317	2,15	352	2,17
USJ77549AC73 - BONO SUMITOMO LIFE INSUR 4,00 2027-09-14	USD	318	2,15	366	2,25
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		7.947	53,84	7.727	47,55
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		14.293	96,88	15.540	95,61
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		14.293	96,88	15.540	95,61
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 EXTERIOR		14.293	96,88	15.540	95,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.293	96,88	15.540	95,61
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1093755194 - BONO SEVEN ENERGY FINANCE LTD 0,28 2070-10-11	USD	0	0,00	239	1,47
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): USP7700WCG35 - BONO GRUPO FAMSA SA DE CV 0,26 2070-06-01	USD	0	0,00	153	0,94

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 período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).