

DB FONCREATIVO, FI

Nº Registro CNMV: 1543

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** ERNST & YOUNG S.L.

Grupo Gestora: DEUTSCHE BANK **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating Depositario:** A+ (FITCH)

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

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

Dirección

PS DE LA CASTELLANA 18, 4ª PLANTA. MADRID 28046

Correo Electrónico

dbwm.spain@db.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 31/07/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

Perfil de Riesgo: 2/7

Descripción general

Política de inversión: Plazo indicativo de la inversión: Este fondo puede no ser adecuado para inversores que prevean retirar su dinero en un plazo inferior a 12-18 meses. Objetivo de gestión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 85% Renta fija (46,80% Barclays Overnight EUR Cash TR, 21,20 % JPM GBI EMU 1-10 TR , 17% iBoxx Euro Corp Overall TR Index), 15% Renta Variable (Eurostoxx 50 NR), que se utilizan con carácter informativo y no se gestiona en relación a los mismos, realizando una gestión activa. Política de inversión: El fondo podrá realizar todas sus inversiones de forma directa, o indirectamente a través de IIC que sean activo apto, pertenecientes o no al Grupo de la gestora (hasta un máximo del 10% del patrimonio). Al menos el 70% de exposición estará en activos de renta fija y activos del mercado monetario cotizados, de emisores públicos o privados, así como en depósitos, pertenecientes a países de la OCDE, incluyendo países emergentes. También podrá invertir en cédulas hipotecarias, territoriales y multicedentes. Todas las inversiones de renta fija tendrán como mínimo calidad crediticia media (al menos BBB-) y excepcionalmente, un porcentaje máximo del 10%, podrá ser de calidad crediticia baja (menor de BBB-). No obstante el rating mínimo será el del Reino de España si fuese inferior al anterior. La duración media de la cartera de renta fija no superará los 4 años. La exposición no alcanzada en renta fija se alcanzará en renta variable (como máximo 30%). Esta inversión se realizará en acciones cotizadas en países de la UE y Suiza, de cualquier tipo de capitalización. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%. El grado máximo de exposición a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto. La inversión en acciones de baja capitalización y en activos de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en: - Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o que no estén sometidos a regulación, o dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora tienda los reembolsos de sus acciones o participaciones. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o posibilidades de diversificación sin que se pueda predeterminedar tipos de activos ni localización. - Acciones y participaciones en entidades de capital-riesgo tanto españolas como extranjeras en las que se identifiquen oportunidades claras de inversión, independientemente del mercado donde se encuentren o de los activos en los que se invierta, que sean transmisibles.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	4,05	0,69	4,05	1,19
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,72	2,81	1,72	2,98

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	83.400,25	3.110.003,35
Nº de Partícipes	92	91
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,01 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	938	11,2512
2024	33.680	10,8297
2023	42.147	10,3665
2022	39.851	9,7901

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	0,19		0,19	0,19		0,19	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	3,89	0,04	3,85	-0,01	1,58	4,47	5,89	-8,72	1,33

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	24-04-2025	-0,17	28-02-2025	-0,92	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,02	02-04-2025	2,60	17-03-2025	0,81	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	3,78	0,21	5,34	1,98	2,40	2,09	2,05	4,31	5,28
Ibex-35	19,98	24,08	14,76	13,10	13,98	13,30	14,12	19,42	34,23
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,44	0,53	6,31	0,47	3,14	3,21	0,88	0,48
15% MSCI EUROPE PRICE & 51% ML MONET.& 34% ML EMU GO	2,98	3,27	2,66	2,30	2,23	2,41	3,02	4,28	4,74
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,40	2,40	2,44	3,13	3,12	3,13	3,15	3,22	2,42

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,25	0,29	0,12	0,11	0,12	0,45	0,46	0,46	0,47

(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

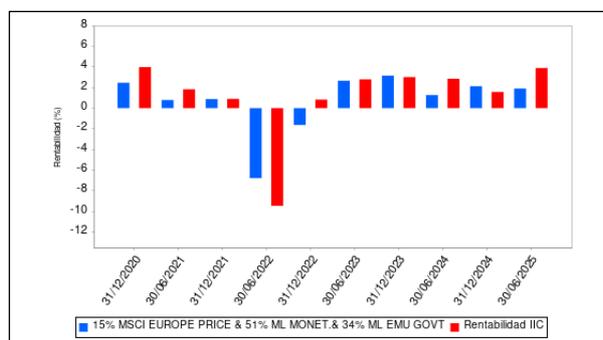
compraventa de valores.

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	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	276.171	7.005	1
Renta Fija Mixta Internacional	120.224	139	2
Renta Variable Mixta Euro	391.259	9.146	0
Renta Variable Mixta Internacional	304.095	2.818	1
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	153.573	2.282	1
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	320.112	3.837	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	1.565.433	25.227	0,73

*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	0	0,00	31.151	92,49
* Cartera interior	0	0,00	748	2,22
* Cartera exterior	0	0,00	30.077	89,30
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	327	0,97
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	887	94,56	2.455	7,29
(+/-) RESTO	52	5,54	74	0,22
TOTAL PATRIMONIO	938	100,00 %	33.680	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)	33.680	43.343	33.680	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-377,16	-29,39	-377,16	224,26
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,08	1,65	5,08	-21,72
(+) Rendimientos de gestión	5,44	1,95	5,44	-29,38
+ Intereses	-0,53	1,06	-0,53	-112,51
+ Dividendos	0,04	0,07	0,04	-85,17
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,17	1,33	2,17	-58,92
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,74	-0,43	2,74	-260,67
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,11	-0,13	-0,11	-79,65
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,13	0,05	1,13	524,85
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-519,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-76,86
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,30	-0,36	-70,15
- Comisión de gestión	-0,19	-0,26	-0,19	-82,06
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-77,57
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,01	-0,04	30,35
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	-0,59
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,01	-0,10	109,33
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	938	33.680	938	

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

3. Inversiones financieras

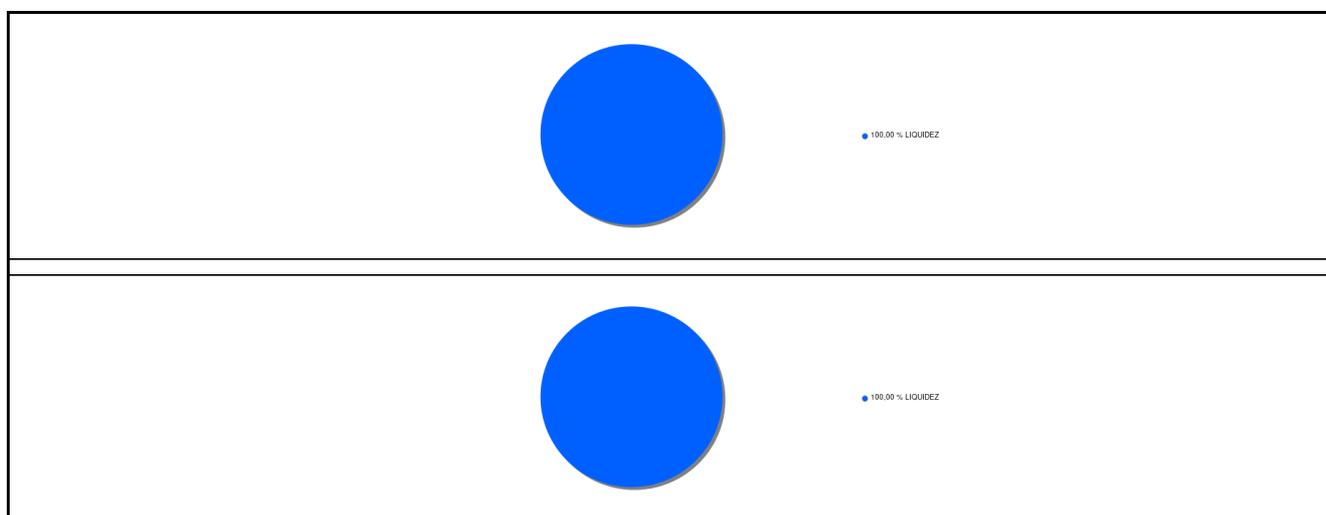
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	599	1,78
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	599	1,78
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	149	0,44
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	149	0,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	748	2,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	24.951	74,08
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	24.951	74,08
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	3.731	11,08
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	3.731	11,08
TOTAL IIC	0	0,00	1.394	4,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	30.077	89,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	0	0,00	30.824	91,52

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

Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%

Se ha producido un reembolso que ha supuesto una reducción del capital en circulación superior al 20%

Número de registro: 310922 con fecha 18/02/2025

Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC

Eliminación comisión de gestión

Número de registro: 311016 con fecha 04/03/2025

Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC

Eliminación de la comisión de depositaria

Número de registro: 311071 con fecha 13/03/2025

Fusión de IIC

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, la fusión por absorción de DB FONCREATIVO, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 1543), por DB CONSERVADOR, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 1064).

Número de registro: 311766 con fecha 30/05/2025

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) Participaciones Significativas:

- partícipe que mantiene una participación significativa de 43,05%.

h) Operaciones Vinculadas:

La Gestora puede realizar por cuenta de la Institución operaciones vinculadas, previstas en el artículo 99 del RIIC. La gestora cuenta con un procedimiento de control recogido en su Reglamento Interno.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Las cuentas anuales contarán con un anexo de sostenibilidad al informe anual.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles

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.

Hasta la fecha, 2025 ha sido un año increíblemente tumultuoso para los mercados. En el primer trimestre, el SP 500 registró su mayor caída trimestral desde 2022; y en el segundo trimestre, sufrió su quinta mayor caída en dos días desde la Segunda Guerra Mundial, tras el anuncio de aranceles recíprocos por parte de EE. UU., para luego recuperarse y alcanzar máximos históricos.

El primer trimestre estuvo marcado por una agresiva oleada de aranceles: el presidente Trump reintrodujo medidas comerciales que iban más allá de su primer mandato, con nuevos aranceles recíprocos aún previstos para el 2 de abril. Al mismo tiempo, el lanzamiento del modelo de inteligencia artificial de Deepseek generó crecientes dudas sobre las valoraciones de las grandes tecnológicas, lo que llevó a los Magnificent 7 a cerrar el trimestre en territorio bajista. No obstante, no todas las noticias fueron negativas: la renta variable europea superó significativamente a sus pares globales, impulsada por un cambio radical en el régimen fiscal hacia un mayor gasto en defensa. De hecho, este trimestre marcó la mayor diferencia de rendimiento entre el STOXX 600 y el SP 500 en una década.

El tono general, sin embargo, fue de aversión al riesgo. A medida que aumentaban las preocupaciones por un entorno estancacionario, el oro registró su mayor ganancia trimestral desde 1986.

La incertidumbre persistió en el segundo trimestre, uno de los más volátiles en años, aunque esto no siempre se reflejó en los rendimientos de los activos. La tensión comenzó con el anuncio de los aranceles recíprocos, que provocaron la citada caída del SP 500. Sin embargo, tras el aplazamiento de 90 días anunciado por Trump, los mercados se estabilizaron y el índice cerró el trimestre en un nuevo máximo histórico, con una rentabilidad total del +10,9 %. Esto coincidió con una economía global sorprendentemente resiliente y pocos signos de impacto inflacionario por los aranceles.

Los riesgos geopolíticos también fueron protagonistas: en junio, Israel atacó instalaciones nucleares iraníes, lo que provocó una fuerte volatilidad en el petróleo. Aunque se alcanzó un alto el fuego poco después, el episodio elevó la prima de riesgo regional. Además, las preocupaciones fiscales en EE. UU. contribuyeron al aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro a largo plazo.

Otro factor importante fue la caída continuada del dólar estadounidense, cuyo índice registró su peor desempeño en un primer semestre desde 1973.

A pesar del mal tono general, el trimestre comenzó con señales positivas en enero. Indicadores como el ISM de servicios

(54,0) y su componente de precios pagados (64,6) mostraron fortaleza, al igual que el informe de empleo de diciembre, que fue revisado al alza desde +256.000 a +323.000 nóminas no agrícolas, el mejor dato desde febrero de 2023. Este dinamismo provocó una venta inicial de bonos, con el rendimiento del Treasury a 10 años superando el 4,80 %, aunque luego retrocedió tras un IPC más benigno de lo esperado, alimentando expectativas de recortes de tipos por parte de la Fed.

Pero a medida que enero avanzaba, los mercados comenzaron a mostrar signos de fragilidad. El lanzamiento del modelo de IA de Reerseek intensificó las dudas sobre las valoraciones tecnológicas: el 27 de enero, el Nasdaq cayó un 3,07 % y Nvidia un 16,97 %. Aunque se recuperaron rápidamente, el episodio erosionó la narrativa del excepcionalismo tecnológico que había sostenido los mercados en los dos años previos. En febrero, los resultados de Nvidia confirmaron esta inquietud: registró el menor crecimiento de ingresos en dos años.

También a finales de enero comenzaron las nuevas rondas arancelarias de la administración Trump, que impuso aranceles del 25 % a Canadá y México. La incertidumbre inicial se suavizó con una prórroga de un mes, y el SP 500 alcanzó un nuevo récord el 19 de febrero, con un rendimiento del +4,6 % en el año.

Pero en marzo, los temores arancelarios resurgieron con fuerza. Se impusieron aranceles del 25 % a Canadá y México, se incrementaron los aranceles a China del 10 % al 20 %, y se añadieron nuevos aranceles sobre el acero y el aluminio. Esto desató preocupaciones inflacionarias, especialmente en EE. UU., donde el 1y inflation swap subió 72 puntos básicos hasta el 3,25 %, su nivel más alto en dos años. Las expectativas de inflación a largo plazo de la Universidad de Michigan subieron al 4,1 %, máximo desde 1993. Además, el PCE subyacente a 3 meses alcanzó el 3,6 % en febrero, su mayor nivel desde marzo de 2024.

Simultáneamente, crecían los temores de recesión: el índice de confianza del consumidor del Conference Board cayó a 92,9 en marzo, y su componente de expectativas a 65,2, el nivel más bajo desde 2013. La combinación de inflación persistente y menor crecimiento avivó los temores de estanflación. El SP 500 cayó un 2,8 % en enero, un 1,3 % en febrero y un 5,6 % en marzo, su peor mes desde 2022. En conjunto, el índice perdió un 4,3 % en el trimestre, su peor desempeño desde el tercer trimestre de 2022. Las tecnológicas fueron especialmente castigadas: los Magnificent 7 cayeron un 16 %, acumulando una pérdida del 20,7 % desde su máximo de diciembre.

Mientras tanto, Europa tomó un rumbo distinto. Tras las elecciones alemanas del 23 de febrero, la nueva coalición propuso eliminar el freno constitucional al gasto para financiar un fondo de infraestructuras de 500.000 millones de euros y un aumento del gasto en defensa. La Comisión Europea también sugirió permitir más gasto militar sin activar las reglas de déficit. Esto tuvo un impacto inmediato: el rendimiento del Bund a 10 años subió 29,8 pb el 5 de marzo (su mayor subida diaria desde 1990) y terminó el trimestre en el 2,74 %. El DAX subió un 11,3 %, y el STOXX Aerospace & Defense, un 28,9 %, mientras que Rheinmetall ganó un 114,6 %. Además, la curva alemana 2s10s se empinó 41 pb, reflejando el giro fiscal.

El trimestre también mostró una fuerte divergencia de políticas monetarias. La Fed mantuvo los tipos sin cambios y siguió proyectando dos recortes en 2025. Además, anunció que reduciría el ritmo de quantitative tightening a partir del 1 de abril. En contraste, el BCE recortó los tipos en enero y marzo, llevando el tipo de depósito al 2,50 %, mientras que el Banco de Japón elevó su tipo oficial al 0,5 % y anticipó nuevas subidas.

El segundo trimestre comenzó con un impacto significativo: el 2 de abril, Trump anunció aranceles recíprocos más severos de lo esperado, incluyendo una tasa base del 10 % para todos los países, junto con tasas específicas del 20 % a la UE, 24 % a Japón y 34 % a China. Esto desató una fuerte venta en los mercados: el SP 500 cayó más del 10 % en dos días, su quinta mayor caída en dos días desde 1945.

Tras el fin de semana, la liquidación se extendió a los bonos: el rendimiento del Treasury a 30 años subió 36 pb entre el 5 y 9 de abril, superando el 5 % intradía. Sin embargo, el anuncio de una pausa de 90 días para los países que no tomaran represalias devolvió la calma: el SP 500 subió un 9,52 % en un solo día, su mejor jornada desde octubre de 2008.

Aunque el tono mejoró, persistieron temores de recesión. No obstante, el informe de empleo de abril, publicado el 2 de mayo (+177.000 empleos), disipó algunos temores. Más adelante, el 12 de mayo, EE. UU. y China acordaron una reducción drástica de aranceles por 90 días (del 145 % al 30 %), lo cual fue bien recibido, especialmente tras amenazas anteriores de aranceles del 80 %.

En mayo, Trump propuso un arancel del 50 % a la UE a partir del 1 de junio, que luego se pospuso al 9 de julio. El 16 de junio, el Tribunal de Comercio Internacional dictaminó que muchos aranceles eran ilegales, pero la administración los mantuvo vigentes mientras apelaba. Las tensiones con China escalaron cuando Trump acusó a China de violar sus compromisos comerciales. Sin embargo, las negociaciones en Londres condujeron a un acuerdo para aliviar las restricciones a la exportación.

En el frente geopolítico, el ataque de Israel a Irán en junio elevó los precios del petróleo (el Brent subió un 7,02 % el 13 de junio, su mayor alza diaria desde 2022). EE. UU. intervino militarmente, e Irán respondió atacando una base en Catar, aunque previamente avisó a EE. UU., lo que se interpretó como un gesto para evitar una escalada. Posteriormente, se anunció un alto el fuego, y el crudo retrocedió.

Otro foco fue el deterioro fiscal de EE. UU.: Moody's rebajó su calificación crediticia de Aaa a Aa1, en plena negociación de la nueva ley fiscal de Trump, que buscaba extender sus recortes del primer mandato. Aprobada por la Cámara por un margen de 215-214, aún estaba pendiente en el Congreso al cierre del trimestre. Esto elevó los rendimientos: el Treasury a 30 años subió 20,4 pb en el trimestre, alcanzando un máximo del 5,15 % el 22 de mayo.

Pese a toda esta volatilidad, los datos macroeconómicos se mantuvieron sólidos. Hacia el final del trimestre, los PMI preliminares seguían en zona de expansión (EE. UU. en 52,8; zona euro en 50,2), y el índice Ifo de Alemania alcanzó máximos de un año. Además, los datos de inflación sorprendieron a la baja en abril y mayo, lo que mantuvo las expectativas de recortes de tipos en 2025: al cierre de junio, los futuros aún descontaban 67 pb de recortes para la Fed.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En renta fija, a lo largo del año hemos mantenido nuestra estrategia de mantener la preferencia por el crédito de calidad en euros y deuda pública, en un entorno incierto y con los diferenciales de crédito cotizando por debajo de la media de los últimos 10 años. Por otro lado, la posición en High Yield y deuda emergente se ha mantenido estable el resto del año. Durante el semestre se ha ido ajustando la duración a las circunstancias del entorno, tras las nuevas medidas fiscales de Alemania y sus probables implicaciones en el crecimiento e inflación sugieren cautela, se redujo la duración de renta fija, para posteriormente subirla aproximándola a la neutralidad en junio por mejores perspectivas de inflación.

En renta variable, comenzamos el año con preferencia por mercados desarrollados, especialmente E.E.U.U., pero ya en enero empezamos a incrementar la posición en Europa reduciendo la posición en E.E.U.U. Posteriormente, se siguió reduciendo la exposición a renta variable americana en favor de Europa y emergentes, y finalmente próximos al anuncio de aranceles y debido a la alta incertidumbre se tomaron beneficios en Europa y E.E.U.U.

Dejando las carteras infraponderadas en renta variable respecto a su referencia, y se ha mantenido así desde entonces. Por otro lado, aprovechando los bajos niveles de volatilidad, se compraron coberturas sobre el Eurostoxx 50 y el SP500 para amortiguar potenciales correcciones.

Por último, se ha ido reduciendo la exposición a USD paulatinamente durante el año, teniendo una exposición inferior a la de la referencia.

Durante el semestre actual se ha mantenido la política de inversión con foco en criterios ESG a la hora de adoptar nuevas decisiones de inversión.

c) Índice de referencia.

85% Renta fija (46,80% Barclays Overnight EUR Cash TR, 21,20 % JPM GBI EMU 1-10 TR , 17% iBoxx Euro Corp Overall TR Index), 15% Renta Variable (Eurostoxx 50 NR).

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

El patrimonio del fondo ha disminuido en el periodo según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

El número de participes del fondo ha disminuido en el periodo según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

Como consecuencia de esta gestión el fondo ha obtenido una rentabilidad en el semestre del 3.89%, frente a su índice de referencia que se movió un 2.85%.

Durante el periodo considerado, el fondo incurrió en unos gastos totales de 0.25% de gastos sobre el patrimonio durante el periodo.

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

En el cuadro de Comparativa puede verse el comportamiento relativo del Fondo con respecto a la rentabilidad media de los fondos de la Gestora con su misma vocación inversora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo comenzó el semestre con una posición de inversión en renta variable del 15.66% y finalizó el mismo con una posición de 0%.

b) Operativa de préstamo de valores.

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A.

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones dudosas, morosas o en litigio.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del valor liquidativo del fondo ha estado alrededor del 3.16.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la cartera del fondo éste se ha acogido de forma general a la opción por defecto establecida en la convocatoria de la junta. En aquellos supuestos en los que no se siga esta regla se informará a los partícipes en los correspondientes informes periódicos. No obstante, dichos derechos se han ejercido en todo caso en los supuestos previstos en el artículo 115.1.i) del RIIC.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El gestor de la Sociedad recibe informes de entidades internacionales relevantes para la gestión de la Sociedad y relacionados con su política de inversión, en base a criterios que incluyen entre otros la calidad del análisis, su relevancia, la disponibilidad del analista, la agilidad para emitir informes pertinentes ante eventos potenciales o que han sucedido en los mercados y que pueden afectar a la Sociedad, la solidez de la argumentación y el acceso a los modelos de valoración usados por los analistas.

El fondo no soporta gastos de análisis por las inversiones realizadas. Dichos gastos son soportados por la DB WM SGIC.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No hay compartimentos de propósito especial

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El 2025 está siendo un año lleno de incertidumbres, aunque pensamos que la mayor parte de la incertidumbre ligada a la política arancelaria ha quedado atrás, pero su impacto sobre la actividad económica mundial sigue siendo incierto. La atención también se dirige ahora hacia la situación fiscal de EEUU. El incremento del gasto fiscal debería permitir una estabilización del crecimiento en niveles bajos en EEUU en 2025 y 2026. En cuanto a Europa, el crecimiento sigue siendo relativamente resistente, aunque en niveles bajos, a la espera de los efectos positivos de los paquetes de inversión pública aprobados en Alemania y en el conjunto de la Eurozona.

De cara a los próximos meses, esperamos moderadas subidas de los índices bursátiles, aunque la volatilidad seguirá siendo elevada tanto en las bolsas como en el mercado de bonos, donde las rentabilidades a más largo plazo se mantendrán elevadas ante el creciente empeoramiento de los niveles de déficit y deuda. Seguimos apostando por duraciones medias, y por el mercado de bonos corporativo en euros, a la vista de la previsible debilidad del dólar. Una buena diversificación, y sobre todo, mantenerse invertido aprovechando posibles oportunidades de compra sigue siendo una buena estrategia con visión de largo plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1808351214 - Obligaciones CAIXABANK SA 2,250 2025-04-17	EUR	0	0,00	599	1,78
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	599	1,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	599	1,78
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	599	1,78
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA	EUR	0	0,00	149	0,44
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	149	0,44
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	149	0,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	748	2,22
DE0001102341 - Bonos DEUTSCHLAND REPUBLIC 2,500 2046-08-15	EUR	0	0,00	254	0,75
IT0005094088 - Bonos REPUBLIC OF ITALY 0,825 2032-03-01	EUR	0	0,00	632	1,88
IT0005584856 - Bonos REPUBLIC OF ITALY 1,925 2034-07-01	EUR	0	0,00	2.067	6,14
BE0000337460 - Bonos BELGIUM KINGDOM 1,000 2026-06-22	EUR	0	0,00	214	0,64
IE00BV8C9418 - Bonos REPUBLIC OF IRELAND 1,000 2026-05-15	EUR	0	0,00	395	1,17
NL0010071189 - Bonos NETHERLANDS GOVERNME 2,500 2033-01-15	EUR	0	0,00	752	2,23
XS1316420089 - Bonos DEUTSCHE BAHN FIN GM 1,625 2030-11-06	EUR	0	0,00	196	0,58
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	4.509	13,39
PTOTEKOE0011 - Obligaciones ESTADO PORTUGUES 2,875 2025-10-15	EUR	0	0,00	101	0,30
IT0005127086 - Bonos REPUBLIC OF ITALY 1,000 2025-12-01	EUR	0	0,00	327	0,97
FR0014007TY9 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-02-25	EUR	0	0,00	969	2,88
DE000BU0E139 - Letras FEDERAL REPUBLIC OF 3,015 2025-01-15	EUR	0	0,00	496	1,47
DE000BU0E139 - Letras FEDERAL REPUBLIC OF 2,618 2025-01-15	EUR	0	0,00	499	1,48
FR0128227800 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-01-29	EUR	0	0,00	2.529	7,51
FR0128379494 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-05-21	EUR	0	0,00	196	0,58
FR0128537182 - Letras FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-01-15	EUR	0	0,00	496	1,47
FR0128537182 - Letras FRENCH REPUBLIC 2,887 2025-01-15	EUR	0	0,00	1.495	4,44
FR0128690627 - Letras FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-01-22	EUR	0	0,00	2.481	7,37
FR0128690627 - Letras FRENCH REPUBLIC 2,863 2025-01-22	EUR	0	0,00	797	2,37
FR0128690635 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-02-05	EUR	0	0,00	1.194	3,55
FR0128690643 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-02-19	EUR	0	0,00	797	2,37
FR0128690650 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-03-05	EUR	0	0,00	993	2,95
DE0001102374 - Bonos FEDERAL REPUBLIC OF 0,500 2025-02-15	EUR	0	0,00	980	2,91
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	14.351	42,61
XS2101349723 - Bonos BANCO BILBAO VIZCAYA 0,500 2027-01-14	EUR	0	0,00	574	1,70
XS2066706909 - Bonos ENEL SPA 0,375 2027-03-17	EUR	0	0,00	332	0,99
XS2197348324 - Bonos TAKEDA PHARMACEUTICA 0,750 2027-05-09	EUR	0	0,00	286	0,85
XS2193669657 - Bonos AMCOR UK FINANCE PLC 1,125 2027-04-23	EUR	0	0,00	288	0,85
XS2265371042 - Bonos MACQUARIE BANK LTD 0,350 2028-03-03	EUR	0	0,00	277	0,82
FR0014001168 - Bonos BANQUE FED CRED MUTU 0,250 2028-07-19	EUR	0	0,00	271	0,80
XS2304340263 - Bonos EQUINIX INC 0,250 2027-01-15	EUR	0	0,00	284	0,84
XS2327299298 - Bonos LSEG NETHERLANDS BV 0,250 2028-02-06	EUR	0	0,00	296	0,88
XS2360853332 - Obligaciones PROSUS NV 1,288 2029-04-13	EUR	0	0,00	272	0,81
DE000A289QR9 - Bonos DAIMLER AG 0,750 2030-09-10	EUR	0	0,00	264	0,79
XS2102360315 - Bonos STANDARD CHARTERED PI 0,850 2027-01-27	EUR	0	0,00	282	0,84
FR001400F703 - Bonos SCHNEIDER ELECTRIC S 3,125 2029-07-13	EUR	0	0,00	306	0,91
FR0014004X9 - Obligaciones BNP PARIBAS SA 4,125 2033-05-24	EUR	0	0,00	317	0,94
FR001400G3Y1 - Bonos KERING SA 3,250 2028-11-27	EUR	0	0,00	304	0,90
XS2673536541 - Bonos E.ON SE 3,750 2028-12-01	EUR	0	0,00	312	0,93
XS2799473801 - Bonos ASAHI GROUP HOLDINGS 3,464 2032-01-16	EUR	0	0,00	298	0,89
XS2817890077 - Bonos MUNICH RE 4,250 2033-11-26	EUR	0	0,00	268	0,79
FR001400QK5 - Obligaciones ENGIE SA 4,750 2030-03-14	EUR	0	0,00	270	0,80
XS2949317676 - Bonos IBERDROLA FINANZAS S 4,247 2049-08-28	EUR	0	0,00	289	0,86
FR0013155009 - Bonos BPCE SA 2,875 2026-04-22	EUR	0	0,00	303	0,90
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	6.092	18,09
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	24.951	74,08
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	24.951	74,08
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS AG	CHF	0	0,00	90	0,27
DE0006231004 - Acciones INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	0	0,00	80	0,24
DE0006599905 - Acciones MERCK KGAA	EUR	0	0,00	54	0,16
DE0007164600 - Acciones SAP SE	EUR	0	0,00	337	1,00
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ SE	EUR	0	0,00	202	0,60
FR0000052292 - Acciones HERMES INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	79	0,23
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE SA	EUR	0	0,00	159	0,47
FR0000120271 - Acciones TOTALENERGIES SE	EUR	0	0,00	167	0,50
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	0	0,00	148	0,44
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	0	0,00	239	0,71
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	0	0,00	277	0,82
FR0000125007 - Acciones CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	0	0,00	125	0,37
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	0	0,00	77	0,23
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS SA	EUR	0	0,00	95	0,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000133308 - Acciones ORANGE SA	EUR	0	0,00	106	0,32
IT0000072618 - Acciones INTESA SANPAOLO SPA	EUR	0	0,00	101	0,30
NL0011821202 - Acciones ING GROEP NV	EUR	0	0,00	95	0,28
DE0007100000 - Acciones DAIMLER AG	EUR	0	0,00	111	0,33
DE000DTR0CK8 - Acciones DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	0	0,00	137	0,41
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	0	0,00	287	0,85
DE0005200000 - Acciones BEIERSDORF AG	EUR	0	0,00	95	0,28
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST AG	EUR	0	0,00	96	0,29
NL0013654783 - Acciones PROSUS NV	EUR	0	0,00	66	0,20
NL0012969182 - Acciones ADYEN NV	EUR	0	0,00	75	0,22
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK A/S	DKK	0	0,00	75	0,22
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	0	0,00	62	0,19
DE000ENAG999 - Acciones E.ON SE	EUR	0	0,00	74	0,22
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	0	0,00	102	0,30
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS AG	EUR	0	0,00	118	0,35
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	3.731	11,08
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	3.731	11,08
IE00B53L3W79 - Participaciones SHARES 0,000	EUR	0	0,00	1.394	4,14
TOTAL IIC		0	0,00	1.394	4,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		0	0,00	30.077	89,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		0	0,00	30.824	91,52

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.