

ALAVA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 293

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE, 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 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 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 SICAV

Fecha de registro: 13/11/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Es una sociedad de Inversión GLOBALLa Sociedad cumple con la Directiva 2009/65/EC. La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (con un máximo del 30% en IIC no armonizadas) pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y 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. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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	0,69	0,53	0,69	1,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,63	1,84	1,63	2,51

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	952.076,00	953.426,00
Nº de accionistas	110,00	113,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	6.791	7,1332	6,5132	7,2943
2024	6.742	7,0711	6,2904	7,1783
2023	6.101	6,3531	5,7169	6,3532
2022	5.473	5,7170	5,4337	6,3532

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,27		0,27	0,27		0,27	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

Rentabilidad (% sin anualizar)

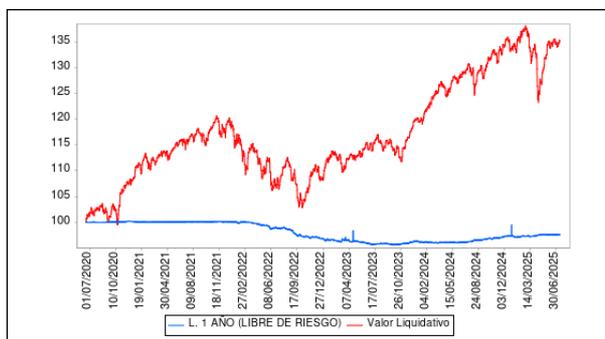
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
0,88	2,34	-1,43	1,77	1,80	11,30	11,13	-9,45	3,65

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)	0,58	0,29	0,28	0,28	0,30	1,17	1,03	0,90	0,00

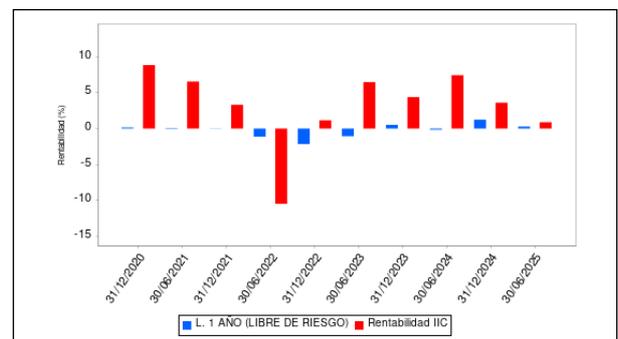
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.611	97,35	6.288	93,27
* Cartera interior	0	0,00	101	1,50
* Cartera exterior	6.609	97,32	6.183	91,71
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	2	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	2	0,03	2	0,03
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	142	2,09	437	6,48
(+/-) RESTO	38	0,56	17	0,25
TOTAL PATRIMONIO	6.791	100,00 %	6.742	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)	6.742	6.513	6.742	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,14	-0,09	-0,14	63,29
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,89	3,55	0,89	-74,77
(+) Rendimientos de gestión	1,29	3,98	1,29	-67,04
+ Intereses	0,09	0,11	0,09	-14,00
+ Dividendos	0,17	0,24	0,17	-28,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,04	0,01	-85,60
± 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)	-0,11	-0,17	-0,11	-34,60
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,10	3,86	1,10	-71,01
± Otros resultados	0,03	-0,10	0,03	-131,64
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,40	-0,43	-0,40	-1,13
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,28	-0,27	0,24
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	0,59
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,06	-0,06	2,29
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,02	-0,03	64,37
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,02	-46,55
(+) 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
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.791	6.742	6.791	

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

3. Inversiones financieras

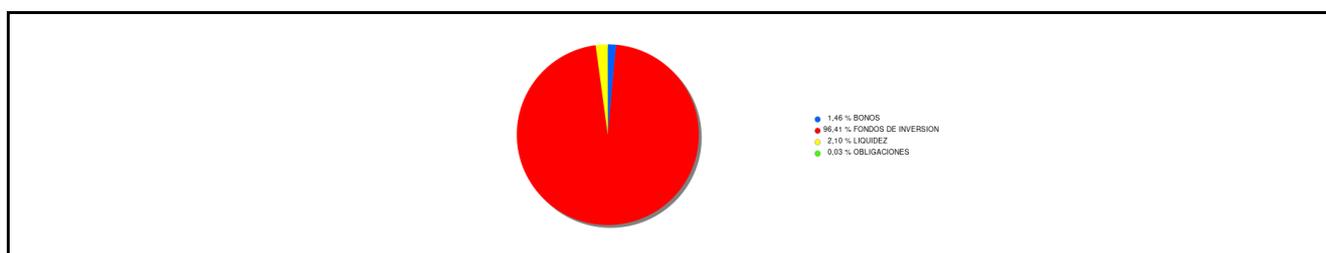
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	100	1,48
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	100	1,48
TOTAL IIC	0	0,01	1	0,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,01	101	1,49
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	99	1,45	199	2,95
TOTAL RENTA FIJA	99	1,45	199	2,95
TOTAL IIC	6.507	95,82	5.974	88,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.606	97,27	6.173	91,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.607	97,28	6.274	93,06

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
FUT S&P500 EMINI FUT SEP25	Compra Opcion FUT S&P500 EMINI FUT SEP25 50	230	Inversión
FUT S&P500 EMINI FUT SEP25	Compra Opcion FUT S&P500 EMINI FUT SEP25 50	248	Inversión
Total subyacente renta variable		478	
TOTAL DERECHOS		478	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica.

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

a) Participaciones significativas:

- accionista que tiene una participación significativa de 14,85%
- accionista que tiene una participación significativa de 69,41%

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 estancionario, 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 estanción. 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 empujó 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.

60.0%(17.0% IND MXEF MSCI EM (EUR) + 30.0% IND STANDAR & POORS 500 INDEX (EUR) + 17.0% MSCI ACWI + 8.0% INDICE TOPIX -TPX- EUR + 5.0% FOOTSIE PRICE + 23.0% MSCI EUROPE EX UK) + 40.0%(10.0% IND.BLG COMM.EX-AGR.&LIVEST-BCOMXAL-EUR + 5.0% HFRX GLOBAL HEDGE FUND (HFRXGLE) + 8.0% JP MORGAN GBI UNITED STATES TOTAL RETURN + 12.0% INDICE BARCLAYS OVERNIGHT EUR CASH + 5.0% IBOXX EURO LIQUID HY INDEX + 35.0% IBOXX EURO CORP OVERALL TR (QW5A) + 5.0% JP MORGAN EMBI GLOBAL CORE HEDGED EUR + 20.0% JPM GBI EMU 1-10 TR INDEX)

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

La evolución patrimonial del fondo a lo largo del semestre ha sido positiva, habiendo pasado de 6,741,757.20 EUR a 31 de diciembre de 2024 a 6,791,358.47 EUR a 30 de Junio de 2025. El número de participes a cierre del semestre se ha disminuido de 112 a 111 participes. De este modo, la SICAV registra una rentabilidad del 0.88%. El fondo incurrió en unos gastos indirectos del 0.20% para sumar un total de 0.58% de gastos sobre el patrimonio durante el periodo.

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

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera cierra el periodo con una exposición a la renta variable del 56.29%

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.

Se mantienen en cartera posiciones en instrumentos derivados que cotizan en mercados organizados, con el fin de aprovechar las oportunidades derivadas del enorme dinamismo de los flujos de capitales.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

A fecha del informe la IIC tiene un activo en mora en situación de default: BONO LANDSBANKI EVET CORPOR.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de la cartera a cierre del primer semestre de 2025 ha sido de 8.81.

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 SGIIC.

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	100	1,48
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	100	1,48
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	100	1,48
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	100	1,48
ES0180660039 - Participaciones BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	0	0,01	1	0,02
TOTAL IIC		0	0,01	1	0,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,01	101	1,49
FR0128690650 - Obligaciones FRENCH REPUBLIC 0,000 2025-03-05	EUR	0	0,00	199	2,95
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	199	2,95
XS2310118976 - Bonos CAIXABANK SA 1,250 2026-03-18	EUR	99	1,45	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		99	1,45	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		99	1,45	199	2,95
TOTAL RENTA FIJA		99	1,45	199	2,95
LU0141799097 - Participaciones NORDEA 1 EUR GH YLD-BI-EUR	EUR	118	1,74	114	1,70
LU0360483019 - Participaciones MORGAN ST SICAV GBL BRANDS-I	EUR	83	1,22	79	1,17
LU0248005711 - Participaciones JP MORGAN FUNDS US SELECT EQ	USD	270	3,97	296	4,39
IE00B53L3W79 - Participaciones ISHARES 0,000	EUR	0	0,00	323	4,79
IE00B53L3W79 - Participaciones ISHARES CORE EURO STOXX 50 UC	EUR	164	2,41	0	0,00
LU0888974473 - Participaciones BGF-CONTINENT EUR FL-I2	EUR	252	3,71	232	3,44
IE00B3YCGJ38 - Participaciones SOURCE S&P 500 UCITS ETF	USD	303	4,46	592	8,78
FR0010429068 - Participaciones LYXOR INT ASSET MANAGEMENT	EUR	334	4,92	127	1,89
IE00BDZR185 - Participaciones NEUBERGER BERMAN SHORT DURATIO	EUR	235	3,45	227	3,36
IE00B0M62X26 - Participaciones ISHARES EUR INFLATION LINKED	EUR	136	2,00	0	0,00
LU1663931324 - Participaciones DEUTSCHE INVEST I GLB IN-TFC	EUR	149	2,19	150	2,22
LU1534073041 - Participaciones DEUTSCHE FLOATING NTS IC	EUR	138	2,03	136	2,01
IE00BYZTV56 - Participaciones ISHARES EUR CORP BOND ESG UCIT	EUR	343	5,05	274	4,07
LU2183143846 - Participaciones AMUNDI FUNDS - EUROPEAN EQUITY	EUR	0	0,00	199	2,95
IE00BLNMYC90 - Participaciones XTRACKERS S&P 500 EQUAL WEIGHT	USD	208	3,07	228	3,38
LU2040191186 - Participaciones JPMORGAN FUNDS - EUROPE EQUITY	EUR	279	4,11	245	3,64
IE00B3VTML14 - Participaciones ISHARES EUR GOVT 3-7Y ACC	EUR	375	5,53	0	0,00
IE00BYX521 - Participaciones INVESCO BLOOMBERG COMMODITY EX	EUR	67	0,99	0	0,00
LU0959211243 - Participaciones LYXOR S&P 500 UCITS ETF	EUR	252	3,71	446	6,61
LU1169822266 - Participaciones UBS LUX JAPAN EUR HA	EUR	305	4,49	293	4,35
IE00B810Q511 - Participaciones VANGUARD FTSE 100 UCITS ETF	GBP	114	1,67	110	1,63
LU1960219571 - Participaciones BLACKROCK GLB FND WORLD HSC	EUR	67	0,98	75	1,12
LU0969639128 - Participaciones UBS ETF BBG EUR TRS.1-10	EUR	136	2,00	0	0,00
IE00BZCQB185 - Participaciones ISHARES MSCI INDIA UCITS ETF	USD	192	2,83	205	3,04
LU1834997006 - Participaciones JANUS HENDERSON HORIZON PAN EU	EUR	207	3,05	183	2,71
LU1548496709 - Participaciones ALLIANZ GLOBAL ARTIFICIAL INT	EUR	88	1,29	98	1,46

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU2454263992 - Participaciones T ROWE PRICE FUNDS SICAV - US	USD	116	1,71	134	1,99
LU1767066605 - Participaciones VONTOBEL MTX SUSTAINABLE EMERG	USD	252	3,71	0	0,00
LU1797811236 - Participaciones M&G (LUX) EUROPEAN STRAT "C"	EUR	233	3,44	0	0,00
LU1078767826 - Participaciones SCHRODER ISF EURO CORPORATE BO	EUR	401	5,90	0	0,00
LU0571085686 - Participaciones VONTOBEL FUND - MTX SUSTAINABL	USD	0	0,00	317	4,70
LU0113258742 - Participaciones SCHRODER ISF EURO CORPORATE	EUR	0	0,00	392	5,82
LU0290358497 - Participaciones XEON	EUR	175	2,57	0	0,00
IE00B1FZS681 - Participaciones GOVT BOND 3-5	EUR	362	5,33	360	5,35
IE00B579F325 - Participaciones INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	USD	154	2,27	139	2,07
TOTAL IIC		6.507	95,82	5.974	88,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.606	97,27	6.173	91,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.607	97,28	6.274	93,06
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ZZ0000004364 - Obligaciones LANDSBANKINN HF[0,000]2045-05-23	EUR	2	0,03	2	0,03
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ZZ0000004372 - Participaciones ISLANDSBANKI	EUR	0	0,00	0	0,00

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.