

**INTERVILLADA SICAV S.A.**

Nº Registro CNMV: 3896

**Informe Semestral del Segundo Semestre 2025****Gestora:** 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositorio:** SINGULAR BANK, S.A. **Auditor:** PKF ATTEST  
SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.**Grupo Gestora:** ABANTE ASESORES **Grupo Depositario:** SINGULAR BANK **Rating Depositario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.welzia.com](http://www.welzia.com).

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

**Dirección**

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

**Correo Electrónico**[admon@welzia.com](mailto:admon@welzia.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

Fecha de registro: 20/12/2013

**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: MEDIO-BAJO, 3 en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. 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 que cumplan la normativa específica de solvencia 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% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

**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	0,13	0,14	0,27	0,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,42	1,40	0,48	0,87

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	400.023,00	400.023,00
Nº de accionistas	129,00	129,00
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	2.892	7,2304	7,0836	8,0215
2024	3.085	7,7117	7,4827	8,0190
2023	2.993	7,4826	6,9792	7,4826
2022	2.828	7,0686	6,8014	7,7322

### 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	0,53		0,53	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

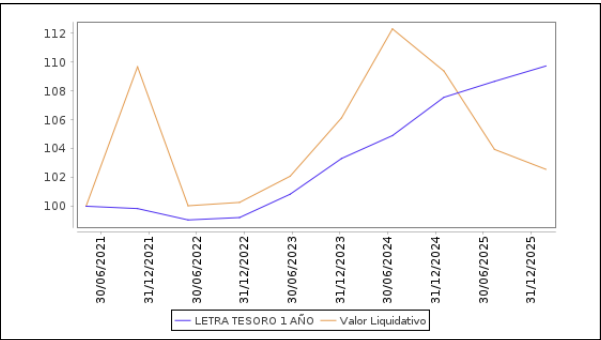
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
-6,24	-0,35	-0,99	-4,04	-0,98	3,06	5,86	-8,59	0,45

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,32	0,10	0,42	0,40	0,39	1,28	1,34	1,32	1,38

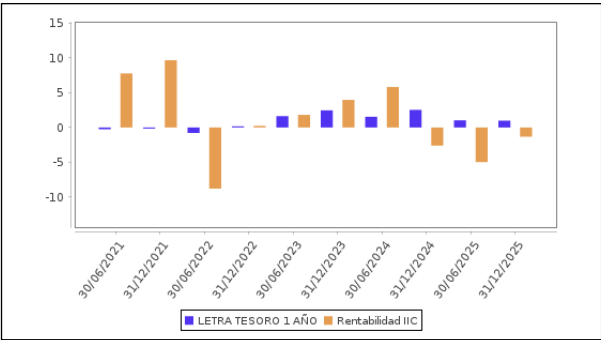
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2.872	99,31	2.902	99,01
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	2.850	98,55	2.888	98,53
* Intereses de la cartera de inversión	22	0,76	13	0,44
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	18	0,62	25	0,85
(+/-) RESTO	2	0,07	5	0,17
TOTAL PATRIMONIO	2.892	100,00 %	2.931	100,00 %

Notas:

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

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

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.931	3.085	3.085	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,35	-5,04	-6,47	-335,48
(+) Rendimientos de gestión	-0,77	-4,07	-4,90	-196,52
+ Intereses	0,81	0,50	1,30	55,03
+ Dividendos	0,66	0,96	1,64	-34,32
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,81	-1,10	-1,92	-29,78
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,32	-3,36	-4,73	-62,45
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,01	-0,02	-26,97
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,08	-1,04	-1,14	-93,05
± Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,03	-4,98
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,97	-1,57	-138,96
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,26	-0,53	-2,18
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-2,87
- Gastos por servicios exteriores	-0,12	-0,40	-0,53	-72,02
- Otros gastos de gestión corriente	-0,08	-0,08	-0,16	2,61
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,19	-0,27	-64,50
(+) 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)	2.892	2.931	2.892	

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

### 3. Inversiones financieras

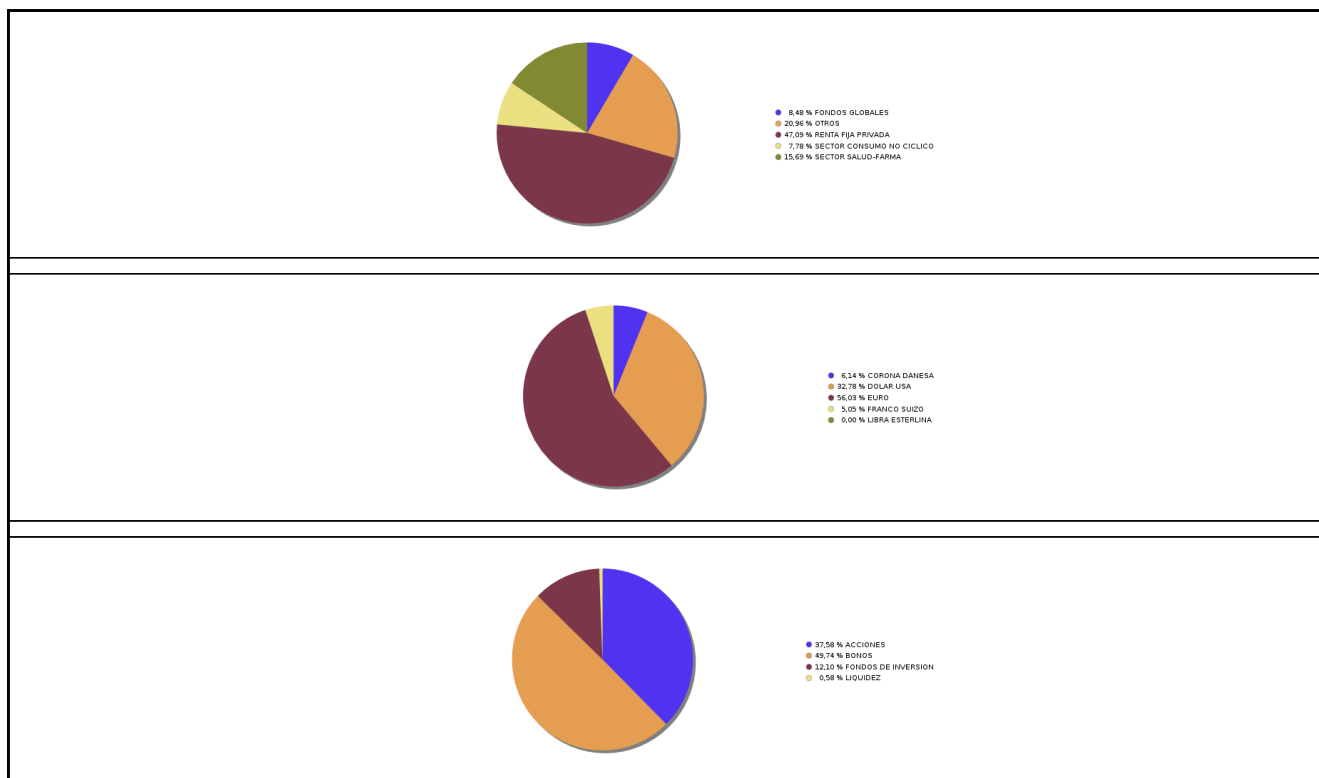
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.415	48,92	1.414	48,25
TOTAL RENTA FIJA	1.415	48,92	1.414	48,25
TOTAL RV COTIZADA	1.086	37,54	1.196	40,79
TOTAL RENTA VARIABLE	1.086	37,54	1.196	40,79
TOTAL IIC	350	12,09	279	9,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.850	98,54	2.888	98,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.850	98,54	2.888	98,54

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
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 aplicable.

## 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.) Existen dos accionistas significativos, uno con un volumen de inversión de 1.579.820,99 euros que supone el 54,62% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 959.368,63 euros que supone el 33,16% sobre el patrimonio de la IIC.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

### 1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

El 2025 ha sido un año favorable para los activos de riesgo, aunque marcado por episodios de elevada volatilidad. Uno de los momentos más relevantes se produjo en abril, tras el conocido como Liberation Day, cuando el endurecimiento de la política arancelaria de Donald Trump generó un repunte significativo de la incertidumbre. A pesar de ello, el entorno macroeconómico ha mostrado una resiliencia mayor de la esperada, y las empresas (sobre todo en Estados Unidos) han seguido generando buenos beneficios, dando soporte a los mercados de renta variable. No obstante, el debilitamiento del dólar a lo largo del año -con el euro/dólar pasando de niveles de 1,04 a comienzos de año a 1,17 al cierre- ha restado rentabilidad a los activos estadounidenses para el inversor europeo, dejando un balance mucho más contenido al medir las rentabilidades en euros.

En renta variable, el índice mundial cierra 2025 con una rentabilidad del 16,87% en moneda local y del 5,35% en euros. En Estados Unidos, los principales índices registran subidas muy relevantes en moneda local, con el S&P 500 avanzando un 16,39% y el Dow Jones un 12,97%. Sin embargo, al trasladar estas rentabilidades a euros, el impacto del tipo de cambio reduce de forma significativa el resultado final, con avances del 2,63% y un ligero retroceso del -0,38%, respectivamente. El Nasdaq, apoyado en el buen comportamiento del sector tecnológico a lo largo del ejercicio, cierra el año con una subida del 6,13% en euros.

En Europa, el sentimiento durante el año ha sido claramente positivo. El MSCI Europe finaliza 2025 con una rentabilidad del 16,34% en euros, mientras que el Euro Stoxx 50 avanza un 18,29%, impulsado principalmente por el buen comportamiento del sector financiero. Japón también registra un muy buen año también, con una revalorización del 21,79% en moneda local, aunque esta se reduce al 7,67% en euros debido al debilitamiento del yen. Por su parte, los mercados emergentes cierran el ejercicio con subidas del 15,13% en euros.

Desde el punto de vista de estilos, el comportamiento relativo ha sido favorable al growth frente al value en el conjunto del año. El estilo growth cierra 2025 con una rentabilidad del 6,19% en euros, superando al value, que avanza un 4,27%, ambos medidos en euros. Esta diferencia refleja el liderazgo de sectores vinculados al crecimiento estructural y a la inversión en tecnología, frente a un comportamiento más moderado de los segmentos tradicionalmente más defensivos.

A nivel sectorial, 2025 ha estado marcado por una elevada dispersión en las rentabilidades. Destacan claramente los sectores de telecomunicaciones, tecnología, financieras e industriales, con subidas del 29,87%, 22,08%, 21,97% y 19,10%, respectivamente. Por el contrario, sectores más defensivos como consumo básico, consumo discrecional y energía han ofrecido un comportamiento más moderado en términos relativos, aunque positivo en términos absolutos, reflejando un entorno de mayor apetito por riesgo y crecimiento.

En renta fija, el año ha estado condicionado por la evolución de los tipos de interés y por la divergencia entre regiones. En deuda pública, el bono del Tesoro estadounidense a 10 años ofrece una rentabilidad del 8,40% en moneda local y del 6,03% en euros cubiertos, mientras que el bund alemán a 10 años cierra el ejercicio con un balance ligeramente negativo del -0,64%.

En deuda corporativa, cerramos un año con rentabilidades positivas en todos los segmentos. Las empresas mantienen balances sólidos y los niveles de default son reducidos. También ha ayudado un flujo de demanda fuerte por parte de los inversores. El crédito investment grade estadounidense destaca con un avance del 7,77% en moneda local, seguido del crédito IG global con un 7,08%. En el segmento de high yield, el comportamiento ha sido especialmente bueno, con el high yield global cerrando el año con una rentabilidad del 10,02%, mientras que Estados Unidos alcanza el 8,62% y Europa el 4,86%.

Desde el punto de vista macroeconómico, la inflación ha continuado moderándose a lo largo del año, aunque permaneciendo en niveles todavía superiores a los objetivos de los bancos centrales. En la zona euro, la inflación general se sitúa en el 2,1%, con la subyacente en el 2,4%. En Estados Unidos, el IPC general se modera hasta el 2,7%, mientras que la subyacente retrocede al 2,6%, reforzando un escenario de normalización gradual de las presiones inflacionistas.

En materias primas, el oro ha sido uno de los grandes protagonistas del año, alcanzando nuevos máximos históricos y cerrando el ejercicio en torno a los 4.341 dólares por onza. Por el contrario, el petróleo ha mostrado un comportamiento más débil, cerrando el año en niveles próximos a los 60 dólares por barril. En el mercado de divisas, el euro se ha fortalecido de forma generalizada frente a las principales monedas, destacando la apreciación frente al dólar y el yen, lo que ha tenido un impacto relevante en las rentabilidades de los activos internacionales para el inversor europeo.

#### B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La cartera de Intervillada presenta un perfil mixto entre renta variable y renta fija. Las firmas invertidas muestran un claro sesgo hacia la calidad, tanto en acciones como en bonos. La cartera se distribuyó, en media, de la siguiente forma: renta variable un 38%, renta fija, un 60% y el restante en liquidez; con una exposición a USD DEL 32,5%.

Durante estos meses hemos mantenido bastante estable la cartera, reduciendo como un 2% el peso en renta variable a través de la venta de valores que se han comportado bien en el año; y comprando en su lugar etfs de renta fija gobierno de corto plazo.

Por el lado de la renta fija hemos ido sustituyendo las emisiones que vencían por nuevas emisiones corporativas con vencimientos de 2-3 años, en compañías con calificación grado de inversión, y en euros.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (50% S&P 500, 25% RFGob USA 1Y, 25% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 10/12/2025, siendo esta del 7,98%.

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

El patrimonio ha disminuido en 39.054 euros, cerrando así el semestre en 2,9 millones. El número de partícipes en el semestre no ha variado 0, siendo la cifra final de 129. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del -1,33%, con una volatilidad de 4,48%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,42%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -6,24%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 1,32%; 0,45 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,79 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaria con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un -1,33% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 5,30%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 6,14% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -1,33% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este periodo hemos reducido ligeramente la exposición a la renta variable. A principios del semestre vendimos un poco de la posición que mantenemos en SAP, Roche y CVS, después de que tuviesen un gran comportamiento bursátil en la primera mitad de año; sin compras relevantes durante el semestre.

Las principales posiciones en el periodo tienen que ver con el sector salud. La compañía danesa Novo Nordisk pesa un 6,1%; seguida de Pepsi (4,2%) y de la industrial alemana Siemens (4,1%). Con las ventas sale del top3 CVS, que no obstante mantiene un 3,50% de peso en cartera a cierre de año.

Por la parte de renta fija, como hemos comentado hemos comprado una serie de bonos con vencimientos en los próximos 3 años, aprovechando el vencimiento de algún otro bono corporativo. En esta ocasión hemos comprado 2 bonos, uno de Stellantis con cupón 3,375% y vencimiento 2028 y otro bono de Kraft con cupón 3,5% y vencimiento 2029.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura. Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

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

A la fecha de referencia (31/12/2025) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,33 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 3,54.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.



#### 4. Riesgo asumido por el fondo.

Durante el semestre el riesgo asumido por la IIC se ha rebajado ligeramente con relación a la exposición en renta variable. Además, la beta de la cartera es inferior a 1 por la preponderancia de acciones en el sector salud.

#### 5. Ejercicio derechos políticos.

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus instituciones de Inversión Colectiva en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

#### 6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

#### 7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.

No aplicable.

#### 8. Costes derivados del servicio de análisis.

La IIC no soporta ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asume la Gestora.

#### 9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

#### 10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

De cara a 2026, los mercados comienzan el año con tono positivo, al calor de las mejoras de expectativas de crecimiento económico y de beneficios empresariales que se esperan para el conjunto del año.

Aun así, hay varios puntos que consideramos que hay que vigilar y que podríamos resumir en varios frentes:

En el ámbito monetario, tenemos el relevo de Jerome Powell al frente de la Reserva Federal. Esto sucederá en torno a mayo, pero mucho antes se conocerá su sucesor y se espera que sea una persona con mayor sesgo dovish. Las actuales expectativas, dibujan los tipos oficiales del dinero en el 3%. Veremos si el nuevo presidente logra bajar los tipos significativamente por debajo de ese nivel.

En el ámbito fiscal, los países siguen desarrollando políticas fiscales agresivas, con elevados déficits, tanto en EE.UU como en Alemania, donde el gasto militar y en infraestructuras debería comenzar a generar mayor actividad económica en el país. Estos déficits, unidos a una ya elevada carga de deuda, pueden provocar tensiones en el mercado de deuda pública, y hacer subir las yields de largo plazo.

En el ámbito geopolítico, faltaría por alcanzar la tan ansiada paz entre Rusia y Ucrania. Una paz que no terminará de convencer a nadie, lamentablemente, pero cualquier mal acuerdo es mejor que seguir desangrándose. Esta paz que se ve más cercana que el año pasado, podría beneficiar a Europa que a EE.UU. donde Trump sigue dando muestras de su impredecibilidad (tema Groenlandia) pero también dando muestras de su pragmatismo y búsqueda del fin de los conflictos.

En el ámbito empresarial, las empresas finalizan el 2025 con un buen tono de beneficios, impulsadas por el consumo privado y por el incremento de Capex originado por la Inteligencia Artificial. Para 2026 quedará la duda de si las grandes inversiones de la IA se van a rentabilizar, si los ganadores serán los sospechosos habituales de hoy, o empresas desconocidas del mañana. Hay mucho puesto en precio en algunos sectores como el de semiconductores, y muchas compañías parecen perdedoras en esta guerra. Esta incógnita deberá resolverse en 2026.

Finalmente, los mercados financieros, tienen puesto en precio una economía en positivo, creciendo, con inflación moderándose, con tipos a la baja, con buenos resultados empresariales, y esto digamos que hace que las cotizaciones de los activos con riesgo se mantengan en niveles elevados. Uno de los principales temas para 2026 será saber si las expectativas de resultados se cumplen y se diluyen un poco las valoraciones, para confiar en un crecimiento más sano de

bolsas y de crédito en los próximos meses.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1974394675 - Bonos GRUPO MEXICO SAB 1,625 2026-04-08	EUR	0	0,00	99	3,39
US91282CGL90 - Bonos US TREASURY 2,000 2026-02-15	USD	33	1,15	33	1,13
US91282CGV72 - Bonos US TREASURY 1,875 2026-04-15	USD	42	1,47	42	1,44
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		76	2,61	174	5,95
XS2267889991 - Bonos AUTOSTRADE CONCESSIONS 2,000 2028-12-04	EUR	97	3,37	97	3,31
XS2676413235 - Bonos CESKA SPORITELNA 5,737 2028-03-08	EUR	104	3,60	105	3,58
XS2461786829 - Bonos REPUBLICA CHECA 2,375 2027-04-06	EUR	99	3,42	99	3,38
XS2193733503 - Bonos CZECH GAS NETWORKS I 1,000 2027-07-16	EUR	97	3,34	96	3,27
XS2540585564 - Bonos ELECTROLUX AB SER B 4,125 2026-10-05	EUR	0	0,00	102	3,48
XS1575640054 - Bonos TRIDENT MICROSYS 2,125 2027-03-07	EUR	98	3,38	98	3,34
XS2776793965 - Bonos KRAFT 3,500 2029-03-15	EUR	102	3,52	0	0,00
XS2232045463 - Bonos MOL HUNGARIAN OIL&GA 1,500 2027-10-08	EUR	97	3,36	95	3,26
XS2596599147 - Bonos PANDORA 4,500 2028-04-10	EUR	105	3,62	105	3,58
XS2081500907 - Bonos FCC SER MEDIO AMBIEN 1,661 2026-12-04	EUR	0	0,00	98	3,35
XS2937307929 - Bonos STELLANTIS NV 3,375 2028-11-19	EUR	101	3,49	0	0,00
XS1577960203 - Bonos TAURON POLSKA ENERG 2,375 2027-07-05	EUR	100	3,46	103	3,50
XS2315945829 - Bonos VICTORIAS SECRET 1,875 2028-03-15	EUR	15	0,53	42	1,42
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.015	35,08	1.040	35,46
US14149YBE77 - Bonos CARDINAL HEALTH INC 1,875 2025-09-15	USD	0	0,00	51	1,74
XS2540585564 - Bonos ELECTROLUX AB SER B 4,125 2026-10-05	EUR	101	3,49	0	0,00
XS1589806907 - Bonos HEIDELBERGCEMENT FIN 1,625 2026-04-07	EUR	25	0,85	25	0,85
XS2430287529 - Bonos PROSUS NV 1,207 2026-01-19	EUR	100	3,46	100	3,40
XS2523390271 - Bonos RWE 2,500 2025-08-24	EUR	0	0,00	25	0,85
XS2081500907 - Bonos FCC SER MEDIO AMBIEN 1,661 2026-12-04	EUR	99	3,42	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		325	11,23	200	6,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.415	48,92	1.414	48,25
TOTAL RENTA FIJA		1.415	48,92	1.414	48,25
US0028241000 - Acciones ABBOT LABORATORIES	USD	64	2,21	69	2,36
US02209S1033 - Acciones ALTRIA	USD	39	1,36	40	1,36
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	59	2,04	56	1,90
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	101	3,50	117	3,99
US2538681030 - Acciones DIGITAL REALTY TR	USD	53	1,82	59	2,02
US5398301094 - Acciones LOCKHEED MARTIN	USD	51	1,78	49	1,68
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	63	2,19	63	2,16
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	82	2,85	72	2,46
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	177	6,14	240	8,19
US7134481081 - Acciones PEPSICO INC	USD	122	4,22	112	3,82
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	0	0,00	32	1,09
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	75	2,59	103	3,52
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	50	1,72	48	1,62
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	120	4,13	109	3,71
US91324P1021 - Acciones UNITEDHEALTH GROUP INCORPORATE	USD	28	0,97	26	0,90
TOTAL RV COTIZADA		1.086	37,54	1.196	40,79
TOTAL RENTA VARIABLE		1.086	37,54	1.196	40,79
US4642888105 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	5	0,18	0	0,00
US4642886794 - Participaciones ISHARES PLC	USD	99	3,44	9	0,32
IE00BCRY6557 - Participaciones ISHARES PLC	EUR	0	0,00	22	0,76
US4642874329 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	245	8,47	247	8,43
TOTAL IIC		350	12,09	279	9,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.850	98,54	2.888	98,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.850	98,54	2.888	98,54
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1978209853 - Bonos ABENGOA INTERNACIONAL 0,000 2050-10-26	USD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1978210869 - Bonos ABENGOA INTERNACIONAL 0,000 2050-10-26	USD	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

Retribución TODOS los empleados

17 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 940.386 euros.  
16 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 261.000 euros.

17 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 1.201.386 euros.

#### Retribución ALTA DIRECCIÓN

3 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 383.594 euros.

3 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 192.000 euros.

3 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 575.594 euros.

#### Retribución OTROS EMPLEADOS CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO

3 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 126.946 euros.

3 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 18.000 euros.

3 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 144.946 euros.

#### DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA REMUNERATIVA:

La remuneración se fija en base a las habilidades y competencias de cada uno de los empleados, y está en línea con lo ofrecido en el mercado para puestos similares. Se realizan Descripciones de Puestos de Trabajo (DPT), que sirven de referencia para contratar empleados y para fijar la remuneración. Además, está establecido un sistema de evaluación con revisiones semestrales tanto de los objetivos como de sus cumplimientos. Se tiene en cuenta la solidez financiera de la SGIC y los resultados globales obtenidos. No ha habido modificaciones en la política de remuneración de la gestora con respecto al ejercicio anterior. La política de remuneración de la gestora se revisa anualmente, siendo satisfactoria la revisión referente al año 2025

#### COMISIÓN DE GESTIÓN VARIABLE:

No hay remuneración ligada a la comisión de gestión variable del fondo.

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

Se han realizado operaciones de financiación durante el periodo. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. El total de Repos 0,00 lo que supone un porcentaje de 0,00. La posición del cierre del semestre asciende a 0,00 eur, lo que supone un 0,00% sobre el patrimonio medio de 2.905.152,38 eur. La contraparte de estas operaciones ha sido CECABANK. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de 0,00 eur, 0,00 % del patrimonio al cierre del semestre.