

EPSILON WEALTH MANAGEMENT, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 882

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.
Ernst & Young, S.L

Depositario: BANKINTER, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: BANKINTER

Grupo Depositario: BANKINTER

Rating Depositario: A2 Moodys

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

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - C/ Pico San Pedro, 1. 28760 Tres Cantos (Madrid). Teléfono: 900 80 20 81.

Correo Electrónico

N/D

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: 27/12/1999

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: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, 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. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez de la sociedad.

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	0,43	0,15	0,43	0,49
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,70	3,24	2,70	3,46

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	1.913.027,00	1.935.985,00
Nº de accionistas	117,00	116,00
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	26.370	13,7846	12,4523	14,0205
2024	26.151	13,5080	11,8812	13,7669
2023	23.918	11,9834	10,6584	11,9880
2022	21.758	10,6585	10,4120	11,8107

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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,07	0,00	0,07	0,07	0,00	0,07	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
2,05	3,58	-1,48	1,96	2,56	12,72	12,43	-9,10	5,75

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)	0,19	0,09	0,10	0,09	0,09	0,36	0,38	0,39	0,44

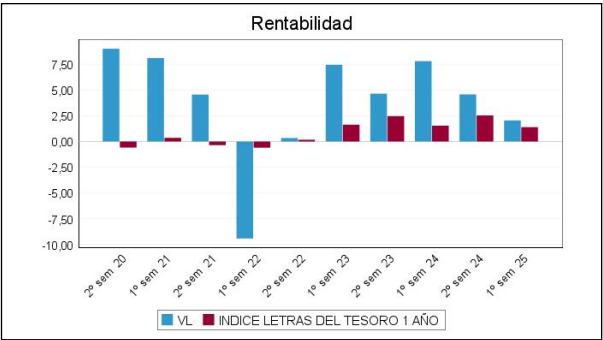
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	25.299	95,94	25.976	99,33
* Cartera interior	970	3,68	964	3,69
* Cartera exterior	24.234	91,90	24.913	95,27
* Intereses de la cartera de inversión	95	0,36	98	0,37
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.003	3,80	152	0,58
(+/-) RESTO	68	0,26	24	0,09
TOTAL PATRIMONIO	26.370	100,00 %	26.151	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)	26.151	25.369	26.151	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,20	-1,44	-1,20	-15,33
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,05	4,47	2,05	-53,81
(+) Rendimientos de gestión	2,27	4,67	2,27	-50,98
+ Intereses	0,64	0,56	0,64	15,74
+ Dividendos	0,46	0,18	0,46	154,03
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,12	0,29	-0,12	-142,10
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,67	0,13	1,67	1.182,53
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,31	-0,03	0,31	-1.172,05
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,59	3,53	-0,59	-116,86
± Otros resultados	-0,10	0,01	-0,10	-1.663,85
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,21	-0,22	8,57
- Comisión de sociedad gestora	-0,07	-0,08	-0,07	-0,45
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-0,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	53,12
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	72,62
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,06	-0,06	2,42
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-98,54
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-98,23
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.370	26.151	26.370	

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

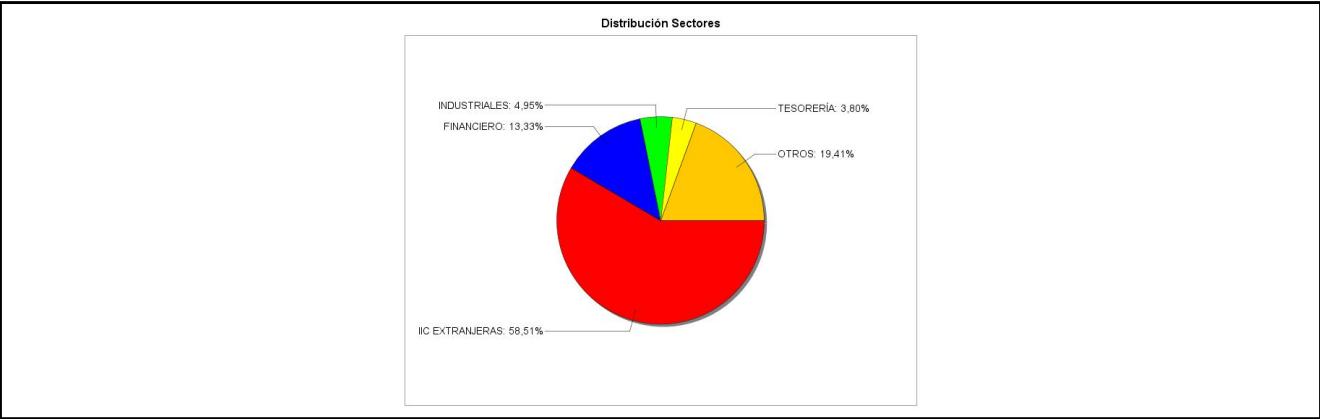
3. Inversiones financieras

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	506	1,92	502	1,92
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	506	1,92	502	1,92
TOTAL RV COTIZADA	356	1,34	346	1,32
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	356	1,34	346	1,32
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	108	0,41	117	0,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	970	3,67	964	3,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.979	18,89	4.734	18,08
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	4.979	18,89	4.734	18,08
TOTAL RV COTIZADA	3.917	14,84	3.501	13,38
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	3.917	14,84	3.501	13,38
TOTAL IIC	15.321	58,11	16.678	63,77
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.218	91,84	24.913	95,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	25.188	95,51	25.878	98,92

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 EMINI S&P 500 DIC25	C/ Opc. PUT OPC EMINI S&P PUT 5650 DIC25	49	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX 600 PR	C/ Opc. PUT OPC STOXX EUROPE 600 PUT 540 DIC25	13	Inversión
Total subyacente renta variable		62	
TOTAL DERECHOS		62	
FUT EMINI S&P 500 DIC25	V/ Opc. PUT OPC EMINI S&P PUT 5100 DIC25	25	Inversión
INDICE EUROSTOXX 600 PR	V/ Opc. PUT OPC STOXX EUROPE 600 PUT 490 DIC25	5	Inversión
Total subyacente renta variable		31	
TOTAL OBLIGACIONES		31	

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) En esta SICAV se da la existencia de 1 accionista cuyo volumen de inversión individual representa más de un 20% del
--

patrimonio total de la sociedad.

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

f) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario. El tipo medio ha sido de 2,27%.

g) Durante el semestre Bankinter SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la SICAV, en concepto de comisión de depositaria, cuya cuantía para esta última se detalla en el apartado de datos generales de este informe; así como otros gastos por liquidación o intermediación de compraventa de valores por un importe de 9.329,94 euros y 465,78 euros, respectivamente, lo que representa un 0,04% y un 0,00% del patrimonio medio de la SICAV en el semestre, respectivamente.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el Depositario) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD.

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

El primer semestre de 2025 estuvo condicionado por una creciente incertidumbre y tensiones geopolíticas y comerciales a escala global, factores que impactaron significativamente tanto en la actividad económica como en los mercados financieros.

A comienzos de 2025, la actividad económica mundial mantenía un ritmo de crecimiento robusto, aunque de manera heterogénea por regiones y sectores. Ahora bien, las políticas de la nueva Administración estadounidense condujeron a una revisión sustancial a la baja en las previsiones de crecimiento mundial. El Fondo Monetario Internacional, por ejemplo, recortó su previsión de crecimiento del PIB global hasta 2,8% este año y 3% el que viene, desde 3,3% previsto en ambos casos en enero.

El proceso de desinflación global continuó gracias a la moderación de la inflación de servicios y a la caída de los precios energéticos (con repuntes puntuales en los momentos de tensión geopolítica en Oriente Medio). Dicho esto, el panorama podría complicarse en EEUU a causa de la subida de los aranceles.

Por este motivo, la Reserva Federal de Estados Unidos pausó su ciclo de recortes iniciado en septiembre de 2024 y mantuvo los tipos estables en el semestre, mientras que el Banco Central Europeo recortó los tipos en cuatro ocasiones hasta dejar el tipo de depósito en 2%.

Otras economías avanzadas como Reino Unido, Canadá y Suecia también realizaron recortes en los tipos de interés oficiales. En contraste, el Banco de Japón incrementó sus tipos de interés hasta 0,5% en enero, su nivel más alto desde 2008, manteniéndolos estables en los meses siguientes.

Los mercados financieros reaccionaron con volatilidad a la creciente incertidumbre. A principios de abril, el anuncio de los

“aranceles recíprocos” por Estados Unidos provocó fuertes turbulencias globales, con caídas intensas en el precio de los activos de riesgo. El índice bursátil S&P500 llegó a caer -10% en dos sesiones, algo que no ocurría desde la pandemia.

A diferencia de episodios anteriores, el dólar se depreció y la rentabilidad de la deuda americana aumentó. Sin embargo, la suspensión temporal de algunas medidas arancelarias a partir del 9 de abril mitigó las tensiones, y la mayoría de los activos financieros recuperaron sus niveles previos al 2 de abril.

La deuda soberana estadounidense también estuvo presionada, por las dudas sobre la situación fiscal del país y una rebaja de su calificación crediticia por Moody's.

Aun así, en el conjunto del semestre, los tipos de mercado de la deuda soberana de Estados Unidos cayeron sensiblemente. En concreto, la rentabilidad del bono americano a diez años descendió -34 puntos básicos hasta situarse en 4,23%, y la del bono a dos años cayó -52 puntos básicos hasta 3,72%.

Los tipos de largo plazo de Alemania aumentaron en previsión de mayores volúmenes de emisiones por sus planes de expansión fiscal. La rentabilidad del bono alemán a diez años subió +24 puntos básicos en el semestre hasta 2,61%.

Las primas de riesgo de la deuda periférica se relajaron, especialmente la de Italia (-29 puntos básicos en el semestre hasta 87 puntos básicos). La prima de riesgo española se redujo -6 puntos básicos hasta 64 puntos básicos.

Los diferenciales de crédito se ampliaron en el semestre, salvo en el caso del investment grade en euros.

El índice MSCI World de países desarrollados terminó subiendo +8,6% en el semestre y el índice MSCI Emergentes rebotó +13,7% (rentabilidad en dólares). El Eurostoxx subió +8,3%, batiendo a la bolsa americana (S&P500 +5,5% en dólares que quedaría en -6% si lo pasamos a euros). El Topix japonés registró un ligero repunte de +2,4%.

Se produjo una fuerte dispersión sectorial. Dentro de la bolsa europea, por ejemplo, las financieras destacaron con un alza de +18,8% mientras que el sector de consumo cíclico registró una caída de -8,9%.

En los mercados cambiarios lo más destacado fue la depreciación del dólar. Su cruce con el euro subió +13,8% en el semestre, situando el tipo de cambio cerca de 1,18, nivel que no se veía desde septiembre de 2021.

Finalmente, en el mercado de materias primas se produjo una corrección en el precio del petróleo (-9,4% el Brent hasta 67,6 dólares el barril). Por su parte, el oro se revalorizó +25,9% hasta 3.303 dólares la onza.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este periodo.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad ha evolucionado en el periodo según puede verse en el apartado 2 del presente informe.

El número de accionistas de la sociedad ha evolucionado en el periodo según puede verse en el apartado 2. del presente informe.

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el semestre una rentabilidad de 2,05% reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financiera, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente.

Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por la sicav han tenido un impacto de 0,19% en su rentabilidad, correspondiendo un 0,16% a los gastos de la propia sociedad y un 0,03% a los gastos indirectos por inversión en otras instituciones de inversión colectiva.

e) Rendimiento de la Sociedad en comparación con el resto de Sociedades de la gestora.

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Al cierre del semestre, la sociedad tiene invertido un 0,41% de su patrimonio en las siguientes inversiones que se integran dentro del artículo 48.1.j) del Reglamento de IIC:.

PART BBVA CAPITAL PRIVADO 2016.

La rentabilidad media de la liquidez durante el periodo ha sido de 2,7%.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La sociedad ha realizado durante el semestre operaciones de compraventa sobre instrumentos financieros derivados. El resultado de la inversión en estas operaciones ha sido del 0,31% sobre el patrimonio medio de la sociedad en el periodo, siendo el nivel medio de apalancamiento de la sociedad correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 24,55%.

Durante este semestre la inversión en instrumentos financieros derivados se ha realizado con la finalidad tanto de cobertura como de inversión con el objetivo de obtener una gestión más eficaz de la cartera.

d) Otra información sobre inversiones.

Por otra parte, a 30/06/2025 la sociedad tiene en cartera las siguientes inversiones en situación de dudosas: BON ABENGOA 1.5% 26-04-2024, siendo el motivo del mismo la situación de quiebra o default en la que se encuentra el emisor de estos activos.

La sociedad inició en el 4º trimestre de 2021 la participación en una demanda colectiva contra Bayer AG por declaraciones y omisiones falsas y engañosas transmitidas por la compañía en el proceso de compra de Monsanto. En este semestre, no se ha producido ninguna novedad en relación con la citada demanda.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD.

N/A

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

ESTA SICAV PUEDE INVERTIR HASTA UN 100% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, POR LO QUE TIENE UN RIESGO DE CRÉDITO MUY ELEVADO.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD.

Aunque la Administración estadounidense cierre acuerdos comerciales con varios países, es previsible que el tipo del arancel efectivo medio de EEUU suba más de diez puntos porcentuales respecto al nivel de 2024. Este shock comercial tendrá un impacto negativo en el crecimiento global y desencadenará presiones inflacionistas en EEUU, como adelantan los principales organismos, que se dejarán notar en el segundo semestre de 2025 y seguramente condicionen la evolución de la política monetaria del país.

Ahora bien, de momento la economía americana sigue evolucionando razonablemente bien, motivo por el cual la Reserva Federal ha mantenido los tipos de interés sin cambios.

De cara a la segunda mitad del año el mercado descuenta dos bajadas y media por parte de la Fed.

En Europa, se aprecia una mejora de la actividad y del sentimiento que debería tener continuidad. En este entorno, no parecen necesarias más bajadas por parte del Banco Central Europeo, aunque el mercado sigue descontando un recorte adicional en el segundo semestre.

Si se empiezan a publicar datos macroeconómicos débiles en Estados Unidos podrían volver las dudas sobre el ciclo económico y los beneficios empresariales.

Dicho esto, el posicionamiento en renta variable general de los inversores no es elevado, y eso debería dar soporte al mercado, así como los sólidos fundamentales de la tecnología y la temática de la Inteligencia Artificial.

Por otro lado, es posible que se produzca cierta rotación desde los activos americanos hacia el resto del mundo, movimiento que se vería favorecido si continuara la debilidad del dólar. Este factor y el riesgo arancelario podrían favorecer las acciones de las compañías más domésticos frente a las exportadoras, tanto en Estados Unidos como en Europa.

El índice S&P500 cotiza con una ratio de valoración precio/beneficio de 22x, por encima de su media histórica de la última década de 16x. Las valoraciones en Europa y otras regiones no son tan exigentes, por lo que tendrían mayor margen de revalorización, siempre que el contexto geopolítico no se deteriore.

El comportamiento de la renta fija seguirá dominado por las mismas dinámicas del primer semestre. A saber, la velocidad e intensidad de los recortes de tipos de los bancos centrales y la percepción sobre la situación fiscal de los países y sus necesidades de financiación.

Si se volvieran a vivir episodios de riesgo geopolítico y elevada volatilidad, no descartamos que los bonos soberanos puedan actuar como refugio.

En los activos de más riesgo, casi en mínimos de diferenciales, no habría mucho margen de recorrido adicional.

En Europa hay bastante consenso en esperar una última bajada de tipos por parte del Banco Central Europeo, para dejar el tipo de depósito en 1,75%. En EEUU el margen de bajadas es mucho mayor ya que los tipos de intervención están en el rango 4,25%-4,50%, aunque aquí también hay más incertidumbre pues no se ha alcanzado el objetivo de inflación y existe poca claridad sobre los impactos de los aranceles tanto en el crecimiento como sobre la inflación.

El mercado incorpora cinco bajadas por parte de la Reserva Federal de aquí a finales de 2026, que podrían ser más si se dieran las circunstancias adecuadas.

Preferimos situarnos en las partes cortas e intermedias de las curvas de tipos, más dependientes de los bancos centrales, y evitar las partes largas donde pesa más el componente fiscal.

Vigilamos el crédito por las oportunidades que puedan surgir, pero centrándonos en crédito de calidad.

Así, la estrategia de inversión de la sociedad para este nuevo periodo se moverá siguiendo las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y estas líneas de actuación, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado, y en función del comportamiento final que muestren los mercados y la evolución del contexto macroeconómico.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0343307023 - BONO KUTXABANK SA 4,00 2028-02-01	EUR	309	1,17	308	1,18
ES0213679HN2 - BONO BKT 0,88 2026-07-08	EUR	0	0,00	194	0,74
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		309	1,17	502	1,92
ES0213679HN2 - BONO BKT 0,88 2026-07-08	EUR	197	0,75	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		197	0,75	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		506	1,92	502	1,92
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		506	1,92	502	1,92
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	0	0,00	111	0,43
ES0105777017 - ACCIONES PUIG BRANDS SA	EUR	43	0,16	0	0,00
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	77	0,29	87	0,33
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	50	0,19	0	0,00
ES0177542018 - ACCIONES INTL AIRLINES GROUP	EUR	61	0,23	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	125	0,47	147	0,56
TOTAL RV COTIZADA		356	1,34	346	1,32
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		356	1,34	346	1,32
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0179397007 - PARTICIPACIONES BBVA INTERNATIONAL	EUR	108	0,41	117	0,45
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		108	0,41	117	0,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		970	3,67	964	3,69
IT0005637399 - BONO DEUDA ESTADO ITALIA 2,95 2030-07-01	EUR	203	0,77	0	0,00
IT0005416570 - BONO DEUDA ESTADO ITALIA 0,95 2027-09-15	EUR	147	0,56	189	0,72
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		350	1,33	189	0,72
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
FR001400ZZC9 - BONO KERLING PLC 3,13 2029-11-27	EUR	199	0,76	0	0,00
FR0013430741 - BONO KLEPIERRE 0,63 2030-07-01	EUR	178	0,67	0	0,00
XS1617831026 - BONO BANQUE CRED. MUTUEL 1,25 2027-05-26	EUR	374	1,42	372	1,42
XS2569069375 - BONO LLOYDS TSB BANK PLC 4,50 2029-01-11	EUR	210	0,79	209	0,80
XS2598746290 - BONO ANGLO AMERICAN PLC 4,50 2028-09-15	EUR	319	1,21	317	1,21
CH1255915006 - BONO UBS GROUP AG 4,63 2028-03-17	EUR	261	0,99	260	0,99
PTEDPUOM0008 - BONO ENERGIAS DE PORTUGAL 3,88 2028-06-26	EUR	206	0,78	206	0,79
FR001400IEQ0 - BONO RCI BANQUE 4,88 2028-06-14	EUR	106	0,40	105	0,40
XS2592650373 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 5,00 2028-03-08	EUR	347	1,32	346	1,32
XS2101558307 - BONO UNICREDIT SPA 2,73 2027-01-15	EUR	285	1,08	286	1,09
XS2558978883 - BONO CAIXABANK 6,25 2027-11-23	EUR	215	0,81	215	0,82
XS2267889991 - BONO SNAM RETE GAS 2,00 2028-12-04	EUR	189	0,72	188	0,72
EU000A3K4DS6 - BONO CEE 2,00 2027-10-04	EUR	640	2,43	736	2,81
XS2228683277 - BONO NISSAN MOTOR CO LTD 2,65 2026-03-17	EUR	0	0,00	102	0,39
FR0013534674 - BONO BPCE SA 0,50 2027-09-15	EUR	296	1,12	290	1,11
XS2202744384 - BONO CEPSA, S.A. 2,25 2026-02-13	EUR	0	0,00	192	0,74

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2154325489 - BONO SYNGENTA NV 3,38 2026-04-16	EUR	0	0,00	322	1,23
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.824	14,50	4.146	15,84
US06051GFM69 - BONO BANK OF AMERICA CORP 4,00 2025-01-22	USD	0	0,00	213	0,81
XS2228683277 - BONO NISSAN MOTOR CO LTD 2,65 2026-03-17	EUR	102	0,39	0	0,00
XS2202744384 - BONO CEPSA, S.A. 2,25 2026-02-13	EUR	192	0,73	0	0,00
XS2154325489 - BONO SYNGENTA NV 3,38 2026-04-16	EUR	326	1,24	0	0,00
XS2082324018 - BONO ARCELOR 1,75 2025-11-19	EUR	185	0,70	187	0,71
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		805	3,06	399	1,52
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.979	18,89	4.734	18,08
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		4.979	18,89	4.734	18,08
NL0000235190 - ACCIONES EADS	EUR	189	0,72	115	0,44
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	64	0,24	74	0,28
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK	DKK	102	0,39	66	0,25
FR0013280286 - ACCIONES BIOMERIEUX	EUR	0	0,00	50	0,19
CH1175448666 - ACCIONES STRAUMANN HOLDING	CHF	84	0,32	0	0,00
FR001400AJ45 - ACCIONES MICHELIN	EUR	0	0,00	57	0,22
GB00BPQY8M80 - ACCIONES AVIVA PLC	GBP	113	0,43	89	0,34
SE0017486897 - ACCIONES ATLAS COPCO AB	SEK	67	0,25	0	0,00
GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL PLC	EUR	106	0,40	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	84	0,32	128	0,49
GB00BLG29862 - ACCIONES TESCO PLC	GBP	53	0,20	0	0,00
NL00150001Q9 - ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	0	0,00	46	0,18
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA-COLA EUROPACIFI	USD	161	0,61	152	0,58
NL0013267909 - ACCIONES AKZO	EUR	0	0,00	62	0,24
GB00B5ZN1N88 - ACCIONES SEGRO PLC	GBP	0	0,00	67	0,25
DE000SHL1006 - ACCIONES SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	44	0,17	0	0,00
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	97	0,37	80	0,31
NL0011821202 - ACCIONES JING GROEP	EUR	161	0,61	91	0,35
FR0004125920 - ACCIONES AMUNDI	EUR	46	0,17	43	0,16
SE0007100581 - ACCIONES ASSA ABLOY AB-B	SEK	0	0,00	104	0,40
CH0244767585 - ACCIONES UBS GROUP AG	CHF	71	0,27	117	0,45
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	206	0,78	205	0,78
BE0003565737 - ACCIONES KBC GROUP NV	EUR	114	0,43	97	0,37
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	82	0,31	0	0,00
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	101	0,38	125	0,48
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	83	0,32	0	0,00
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINAC, RICHEMON	CHF	139	0,53	74	0,28
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	58	0,22	96	0,37
DE0006599905 - ACCIONES MERCK KGAA	EUR	51	0,20	65	0,25
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	81	0,31	53	0,20
DE0007164600 - ACCIONES SAP, AG-VORZUG	EUR	183	0,69	168	0,64
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	52	0,20	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	88	0,34	141	0,54
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	48	0,18	0	0,00
FR0000131104 - ACCIONES BANCO NACIONAL	EUR	88	0,33	142	0,54
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	175	0,66	140	0,53
FR0000121329 - ACCIONES THALES S.A.	EUR	127	0,48	0	0,00
FR0000121014 - ACCIONES LOUIS VUITON MOET HE	EUR	0	0,00	161	0,61
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	83	0,31	68	0,26
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	106	0,40	162	0,62
FR0000120321 - ACCIONES L'OREAL MANUF	EUR	0	0,00	45	0,17
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	85	0,32	43	0,17
GB0031348658 - ACCIONES BARCLAYS BANK	GBP	106	0,40	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG-REG	EUR	135	0,51	117	0,45
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	0	0,00	56	0,21
PTJMT0AE0001 - ACCIONES JERONIMO MARTINS	EUR	48	0,18	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	134	0,51	115	0,44
IT0003242622 - ACCIONES TERNA SPA	EUR	101	0,38	88	0,34
TOTAL RV COTIZADA		3.917	14,84	3.501	13,38
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		3.917	14,84	3.501	13,38
IE00BKWQH23 - PARTICIPACIONES SSGA SPDR ETFS	EUR	0	0,00	68	0,26
IE00B3VWMM18 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	265	1,01	224	0,86
FR0010807123 - PARTICIPACIONES EDMON DE ROTHSCHILD	EUR	0	0,00	385	1,47
IE00BJTCNZ54 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	377	1,43	368	1,41
LU0335987698 - PARTICIPACIONES EURIZON CAPITAL SA	EUR	1.230	4,67	0	0,00
IE00B4K48X80 - PARTICIPACIONES ISHARES	EUR	0	0,00	256	0,98
LU1585265819 - PARTICIPACIONES TIKEHAU INVESTMENT M	EUR	0	0,00	220	0,84
LU218668326 - PARTICIPACIONES M&G LUX INVESTMENT	EUR	0	0,00	318	1,22
LU0408877925 - PARTICIPACIONES JP MORGAN INVESTMENT	EUR	220	0,84	217	0,83

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00BTJRM35 - PARTICIPACIONES XTRACKERS	EUR	1.468	5,57	2.198	8,40
IE00BRKWGL70 - PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	3.947	14,97	3.783	14,46
US46090E1038 - PARTICIPACIONES POWERSHARES CAPITAL	USD	0	0,00	644	2,46
LU0992624949 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	567	2,15	558	2,13
LU0622664224 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	0	0,00	296	1,13
US4642875151 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	0	0,00	497	1,90
IE00B42Z5J44 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	836	3,17	800	3,06
IE00B3ZW0K18 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	2.690	10,20	2.860	10,93
US78462F1030 - PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	3.237	12,27	2.569	9,82
US4642876555 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	482	1,83	420	1,61
TOTAL IIC		15.321	58,11	16.678	63,77
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.218	91,84	24.913	95,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		25.188	95,51	25.878	98,92

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

N/A

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

La sociedad ha realizado en el semestre operaciones de financiación de valores, concretamente operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra, cuya remuneración ha ascendido a 1.076,95 euros.

El rendimiento medio de dichas operaciones puede verse en el apartado 7 "Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones" del presente informe.