

ALAVA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 293

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: 1) DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT SGIIC, S.A.
Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositorio: BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN

Grupo Gestora: DEUTSCHE BANK

Grupo Depositorio: BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A.

Rating

Depositorio: 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 GLOBAL. La 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	0,45	0,69	1,13	1,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,46	1,63	1,04	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	951.656,00	952.076,00
Nº de accionistas	118,00	110,00
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	7.232	7,5993	6,5132	7,6073
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	0,28		0,28	0,55		0,55	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0.03			0.05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
7,47	3,10	3,33	2,34	-1,43	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)	1,15	0,28	0,28	0,29	0,28	1,17	1,03	0,90	0,00

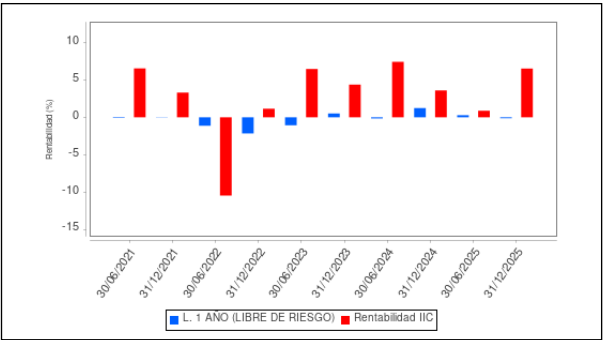
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	7.108	98,29	6.611	97,35
* Cartera interior	1	0,01	0	0,00
* Cartera exterior	7.104	98,23	6.609	97,32
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,01	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	2	0,03	2	0,03
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	93	1,29	142	2,09
(+/-) RESTO	31	0,43	38	0,56
TOTAL PATRIMONIO	7.232	100,00 %	6.791	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)	6.791	6.742	6.742	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,04	-0,14	-0,19	-67,12
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,31	0,89	7,32	649,30
(+) Rendimientos de gestión	6,76	1,29	8,17	449,63
+ Intereses	0,02	0,09	0,12	-73,30
+ Dividendos	0,28	0,17	0,45	75,16
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,01	0,02	121,29
± 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)	-0,22	-0,11	-0,34	106,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	6,71	1,10	7,93	537,58
± Otros resultados	-0,04	0,03	-0,01	-238,38
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	160,39
(-) Gastos repercutidos	-0,45	-0,40	-0,85	15,19
- Comisión de sociedad gestora	-0,28	-0,27	-0,55	6,28
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	5,63
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,06	-0,10	-16,18
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,03	-0,05	-13,51
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,02	-0,10	274,69
(+) 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)	7.232	6.791	7.232	

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

3. Inversiones financieras

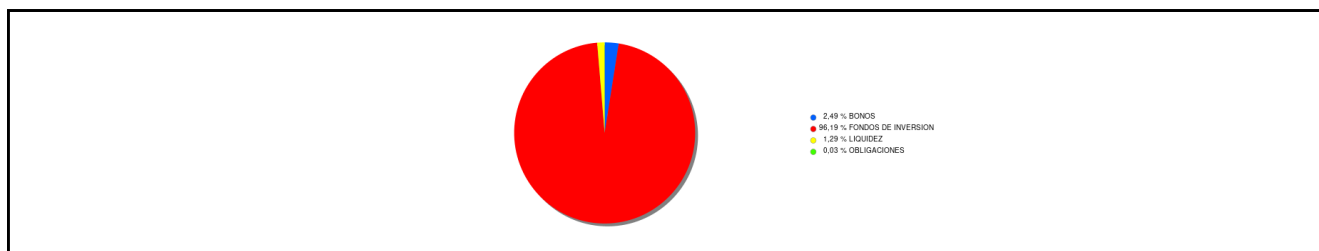
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	1	0,01	0	0,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1	0,01	0	0,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	178	2,46	99	1,45
TOTAL RENTA FIJA	178	2,46	99	1,45
TOTAL IIC	6.924	95,75	6.507	95,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.102	98,20	6.606	97,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.103	98,21	6.607	97,28

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
DJ EURO STOXX	Compra Opcion DJ EURO STOXX 10	205	Inversión
FUT S&P500 EMINI FUT MAR 26	Compra Opcion FUT S&P500 EMINI FUT MAR 26 50	263	Inversión
Total subyacente renta variable		468	
TOTAL DERECHOS		468	
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT (SUBYACENTE) 1 25000	292	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		292	
TOTAL OBLIGACIONES		292	

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

	SI	NO
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

<p>a) Participaciones significativas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - accionista que tiene una participación directa significativa de 5,93% y una indirecta de 78,41% - accionista que tiene una participación significativa de 78,41% <p>h) Operaciones Vinculadas</p> <p>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.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

<p>Las cuentas anuales contarán con un anexo de sostenibilidad al informe anual.</p> <p>Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles</p>

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.

El segundo semestre estuvo dominado por la combinación de tensiones comerciales intermitentes, un claro deterioro del ciclo macroeconómico en EE. UU., episodios de inestabilidad fiscal y política en Europa, y un giro decisivo hacia políticas monetarias más acomodaticias.

Durante el verano, la política arancelaria volvió al primer plano. La administración Trump prorrogó los plazos inicialmente previstos y, aunque se evitaron subidas generalizadas de gran magnitud gracias a acuerdos con socios clave como la UE y Japón, sí se introdujeron nuevos aranceles sectoriales, destacando el gravamen del 50% al cobre y el aumento de tarifas a Canadá para productos fuera del marco USMCA. En paralelo, resurgieron tensiones institucionales en torno a la Reserva Federal, con episodios de volatilidad en la parte larga de la curva estadounidense ante especulaciones sobre la destitución de miembros del Consejo.

El deterioro macro en EE. UU. se hizo evidente a partir de agosto. Los informes de empleo sorprendieron negativamente, con fuertes revisiones a la baja y un repunte sostenido de la tasa de paro, que alcanzó máximos de cuatro años en noviembre. Este contexto reforzó las expectativas de relajación monetaria y llevó a la Fed a recortar tipos en tres ocasiones consecutivas entre septiembre y diciembre, acumulando 75 pb.

En Europa, el foco estuvo en los riesgos fiscales y políticos. En el Reino Unido, los mercados de deuda reaccionaron con tensión a señales de menor disciplina fiscal, aunque el presupuesto de noviembre fue finalmente bien recibido al ofrecer mayor margen frente a las reglas fiscales. Francia destacó negativamente por la inestabilidad política, con mociones de confianza fallidas, dimisiones y sucesivas rebajas de rating por parte de Fitch y S&P, lo que se tradujo en un peor comportamiento relativo de los activos franceses y un ensanchamiento estructural de diferenciales, con la rentabilidad del bono a 10 años superando incluso a la de Italia.

En el ámbito comercial global, un nuevo episodio de riesgo se produjo en octubre tras el anuncio de aranceles adicionales del 100% a China. No obstante, el encuentro entre los presidentes Trump y Xi permitió extender la tregua comercial, reducir algunos gravámenes y posponer restricciones a la exportación, lo que alivió rápidamente a los mercados.

Asia ofreció uno de los principales focos de fortaleza del semestre. En Japón, el cambio inesperado de liderazgo político, junto con un ambicioso paquete de estímulo fiscal y la continuidad del proceso de normalización monetaria del Banco de Japón, impulsaron con fuerza al mercado bursátil. Las rentabilidades de los JGB aumentaron de forma significativa, superando el 2% en el tramo a 10 años, niveles no vistos en décadas.

En el tramo final del año, los mercados de renta fija europeos volvieron a tensionarse ante un tono más restrictivo del BCE, que revisó al alza sus previsiones de crecimiento e inflación subyacente, impulsando las rentabilidades del bund hacia niveles cercanos a los máximos del año.

Por último, el segundo semestre consolidó el excepcional comportamiento de los metales preciosos. El oro y la plata se beneficiaron del inicio del ciclo de recortes de tipos, del aumento de la incertidumbre geopolítica y fiscal y de una marcada depreciación del dólar, que cerró el año con una caída generalizada frente a todas las divisas G10.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En renta fija, el año ha estado marcado por la volatilidad. Las dudas sobre el ritmo de las bajadas de tipos de interés, así como el anuncio del estímulo fiscal alemán, han sido los principales protagonistas. Además, los inversores se han mostrado cada vez más preocupados por los riesgos de inflación a largo plazo. Nuestra estrategia ha sido la preferencia por el crédito de calidad en euros a lo largo de todo el año, en un entorno incierto y con los diferenciales de crédito cotizando por debajo

de la media de los últimos 10 años. Mientras hemos mantenido una posición neutral tras agosto en High Yield y deuda emergente aprovechando así los cupones más altos de este tipo de deuda. Durante el semestre se ha mantenido la duración cercana a la neutralidad tras el ajuste de la curva de tipos a las circunstancias del entorno, tras las nuevas medidas fiscales de Alemania y sus probables implicaciones en la inflación.

En renta variable, el año ha estado marcado por la volatilidad. Las dudas sobre el ritmo de las bajadas de tipos de interés, así como el anuncio del estímulo fiscal alemán, han sido los principales protagonistas. Además, los inversores se han mostrado cada vez más preocupados por los riesgos de inflación a largo plazo. Comenzamos el año con preferencia por mercados desarrollados, especialmente E.E.U.U., pero a principios de verano se incrementó la apuesta por mercados emergentes, y posteriormente se incrementó posición en emergentes, aportando rentabilidades positivas al fondo. En resumen, ha habido un incremento gradual de la exposición a renta variable a lo largo del año 2025inaliza y filamente se ha cerrado el año con una clara sobreponderación en renta variable, favoreciendo más a las regiones americana y emergente. Dejando las carteras infraponderadas en renta variable respecto a su referencia, y se ha mantenido así desde entonces.

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.

BBG Cmdty ex-Ag & LV 3.00%; BXIIBEU0 5.00%; HFRX Global Hedge Fund EUR Ind 2.00%; EUR Liquid High Yield TR 2.00%; J.P. Morgan GBI EMU 1_10 LOC 10.00%; J.P. Morgan EMBI Global Total 3.00%; MSCI Daily TR Net Emerging 11.00%; IBOXX (EUR) CRP OA TR 15.00%; S&P 500 Net TR 18.50%; ESTX 50 (EUR) NRt 21.00%; TOPIX Net Total Return 6.50%; FTSE 100 INDEX 3.00%.

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 7,231,948.17 EUR a 31 de diciembre de 2025. El número de participes a cierre del semestre se ha aumentado de 111 a 118 participes. De este modo, la SICAV registra una rentabilidad del 6.53%. El fondo incurrió en unos gastos indirectos del 0.20% para sumar un total de 0.56% 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 58.94%

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 segundo semestre de 2024 ha sido de 6.06.

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.

Estratégicamente, nuestras perspectivas para el 2026 siguen siendo constructivas para el conjunto del año. Las perspectivas se sustentan en una sólida inversión en capacidad productiva gracias a la IA, políticas fiscales de apoyo y un crecimiento de las ganancias globales de dos dígitos, con oportunidades que se amplían más allá de las Big Tech a las finanzas, la atención médica, los sectores industriales y las empresas de pequeña y mediana capitalización. La diversificación en bonos corporativos de calidad y oro sigue siendo prudente. Sin embargo, los acontecimientos recientes en Venezuela, Groenlandia e Irán nos recuerdan que la geopolítica puede alterar rápidamente el sentimiento y desencadenar correcciones a corto plazo, incluso en mercados sólidos. Los inversores deben prepararse para la volatilidad a medida que reevalúan las implicaciones para los recursos, las cadenas de suministro y la seguridad energética, reforzando la necesidad de diversificación y coberturas.

Por lo tanto, los inversores deben seguir actuando con disciplina. Esto significa centrarse en los fundamentos en lugar de perseguir las tendencias, al tiempo que se utiliza el amplio espectro de oportunidades de inversión. Mantenerse invertido con una asignación estratégica de activos definida y la diversificación sigue siendo clave. Junto con las acciones, los bonos corporativos pueden ser atractivos, dependiendo de su apetito de riesgo, tanto en los segmentos de grado de inversión como de alto rendimiento. El oro y algunas inversiones no tradicionales, como en capital privado o infraestructura, también merecen consideración.

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.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0180660039 - Participaciones BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	1	0,01	0	0,01
TOTAL IIC		1	0,01	0	0,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1	0,01	0	0,01
FR0129132744 - Bonos FRENCH REPUBLIC 0,000 2026-09-09	EUR	78	1,08	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		78	1,08	0	0,00
XS2310118976 - Bonos CAIXABANK SA 1,250 2026-03-18	EUR	99	1,37	99	1,45
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		99	1,37	99	1,45
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		178	2,46	99	1,45
TOTAL RENTA FIJA		178	2,46	99	1,45
US4642881829 - Participaciones ISHARES MSCI JAPAN FUND	USD	75	1,03	0	0,00
DE0005933931 - Participaciones ISHARES CORE DAX UCITS ETF GY	EUR	70	0,97	0	0,00
LU0141799097 - Participaciones NORDEA 1 EUR HGH YLD-BI-EUR	EUR	121	1,68	118	1,74
LU0360483019 - Participaciones MORGAN ST SICAV GBL BRANDS-I	EUR	0	0,00	83	1,22
LU0248005711 - Participaciones JP MORGAN FUNDS US SELECT EQ	USD	296	4,10	270	3,97
IE00B53L3W79 - Participaciones BLACKROCK AM SCHWEIZ AG 0,000	EUR	219	3,02	0	0,00
IE00B53L3W79 - Participaciones ISHARES CORE EURO STOXX 50 UC	EUR	0	0,00	164	2,41
LU0888974473 - Participaciones BGF-CONTINENT EUR FL-I2	EUR	259	3,57	252	3,71
IE00B3YCGJ38 - Participaciones SOURCE S&P 500 UCITS ETF	USD	0	0,00	303	4,46
FR0010429068 - Participaciones LYXOR INT ASSET MANAGEMENT	EUR	316	4,37	334	4,92
IE00BDZRX185 - Participaciones NEUBERGER BERMAN SHORT DURATIO	EUR	313	4,33	235	3,45
IE00B0M62X26 - Participaciones ISHARES EUR INFLATION LINKED	EUR	135	1,87	136	2,00
LU1663931324 - Participaciones DEUTSCHE INVEST I GLB IN-TFC	EUR	150	2,08	149	2,19
IE00B4KBD01 - Participaciones ISHARES S&P 500 UTILITIES SECT	USD	106	1,47	0	0,00
LU1534073041 - Participaciones DEUTSCHE FLOATING NTS IC	EUR	140	1,93	138	2,03
IE00BYZTVT56 - Participaciones ISHARES EUR CORP BOND ESG UCIT	EUR	341	4,72	343	5,05
IE00BLNMYC90 - Participaciones XTRACKERS S&P 500 EQUAL WEIGHT	USD	224	3,10	208	3,07
LU2040191186 - Participaciones JPMORGAN FUNDS - EUROPE EQUITY	EUR	240	3,32	279	4,11
IE00B3VTML14 - Participaciones ISHARES EUR GOVT 3-7Y ACC	EUR	377	5,22	375	5,53
IE00BYXYX521 - Participaciones INVESCO BLOOMBERG COMMODITY EX	EUR	79	1,09	67	0,99
LU0959211243 - Participaciones LYXOR S&P 500 UCITS ETF	EUR	347	4,80	252	3,71
LU1169822266 - Participaciones UBS LUX JAPAN EUR HA	EUR	288	3,98	305	4,49

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B810Q511 - Participaciones VANGUARD FTSE 100 UCITS ETF	GBP	127	1,75	114	1,67
LU1960219571 - Participaciones BLACKROCK GLB FND WORLD HSC	EUR	76	1,05	67	0,98
LU0969639128 - Participaciones UBS ETF BBG EUR TRS.1-10	EUR	135	1,87	136	2,00
IE00BZCQB185 - Participaciones SHARES MSCI INDIA UCITS ETF	USD	259	3,58	192	2,83
LU1834997006 - Participaciones JANUS HENDERSON HORIZON PAN EU	EUR	210	2,91	207	3,05
LU1548496709 - Participaciones ALLIANZ GLOBAL ARTIFICIAL INT	EUR	0	0,00	88	1,29
LU2454263992 - Participaciones T ROWE PRICE FUNDS SICAV - US	USD	125	1,72	116	1,71
LU1767066605 - Participaciones VONTOBEL MTX SUSTAINABLE EMERG	USD	299	4,13	252	3,71
LU1797811236 - Participaciones M&G (LUX) EUROPEAN STRAT "C"	EUR	264	3,65	233	3,44
LU1078767826 - Participaciones SCHRODER ISF EURO CORPORATE BO	EUR	408	5,64	401	5,90
IE00BHJYDV33 - Participaciones INVECO MDAX UCITS ETF	EUR	67	0,92	0	0,00
US9220427754 - Participaciones VANGUARD FTSE ALL-WORLD EX-US	USD	111	1,54	0	0,00
US78463X4593 - Participaciones SPDR S&P GLOBAL DIVIDEND ETF	USD	83	1,15	0	0,00
IE00BGV5VN51 - Participaciones XTRACKERS AI & BIG DATA ETF	EUR	101	1,40	0	0,00
LU0290358497 - Participaciones XEON	EUR	0	0,00	175	2,57
IE00B1FZS681 - Participaciones GOVT BOND 3-5	EUR	176	2,43	362	5,33
IE00B579F325 - Participaciones INVECO PHYSICAL GOLD ETC	USD	387	5,35	154	2,27
TOTAL IIC		6.924	95,75	6.507	95,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.102	98,20	6.606	97,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.103	98,21	6.607	97,28
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

La presente política es aplicable a todos los empleados y directivos de Deutsche Wealth Management SGIIC, S.A. (DWM) en España. Los órganos responsables de la política de remuneraciones de la Entidad a nivel local son: El Consejo de Administración de DWM como órgano que, en su función supervisora de la SGIIC, fija los principios generales de la política retributiva, los revisa periódicamente y es responsable de su aplicación, y el Departamento de Recursos Humanos de Deutsche Bank en España. El Consejo revisará periódicamente los programas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos y procurando que las remuneraciones se ajusten a los criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Entidad. A su vez velará por la transparencia de las retribuciones y por la observancia del esquema de compensación implantado en el Grupo Deutsche Bank a nivel global.

Al menos una vez al año, la política de remuneraciones es objeto de una evaluación interna central e independiente, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora.

La Política Retributiva de la Entidad se basa en los principios, objetivos y el diseño de la estrategia y política de compensación establecidos por Deutsche Bank, AG para todo el Grupo Deutsche Bank, al que pertenece la Entidad (entre otras, las siguientes políticas: Performance, Consequences, and Reward Policy - Deutsche Bank Group, Approach to Performance, Consequences, and Reward, así como las correspondientes DB Equity Plan - Plan Rules y DB Restricted Incentive Plan - Plan Rules.)

La Retribución Fija constituye el elemento básico de la Política Retributiva. Este concepto está vinculado a las características propias de los puestos desempeñados, tales como, entre otros, (i) su relevancia organizativa, (ii) el impacto en resultados y (iii) el ámbito de responsabilidad asumido. En el paquete retributivo de los profesionales de DWM, el componente salarial fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la retribución total, permitiendo de este modo la máxima flexibilidad respecto a los componentes variables, tal y como exige la normativa sobre remuneraciones en el sector financiero. En la fijación de la Retribución Fija, se tendrán en cuenta los siguientes factores: el nivel de responsabilidad de las funciones ejercidas por los empleados y directivos, el salario mínimo establecido en el Convenio Colectivo que resulte de aplicación y los diferentes complementos por desempeño individual. Por otra parte, la Retribución Fija no tendrá en cuenta el género (es decir, igual retribución por igual trabajo).

Se entiende por Retribución Variable aquellos pagos o beneficios adicionales, que son neutros desde el punto de vista de género, y que están vinculados al desempeño financiero y no financiero ajustado al riesgo, tanto a nivel de Grupo como de las divisiones, así como a las contribuciones individuales. Estas contribuciones se valoran en función del cumplimiento de las prioridades individuales las expectativas del Rol, además de la adhesión del empleado a los estándares de conducta establecidos por el Grupo y al código de conducta. La Retribución Variable no tendrá en ningún caso la consideración de derecho contractual ni carácter consolidable, por lo que su percepción en un ejercicio determinado no supondrá la adquisición por el empleado o directivo de ningún derecho salarial adicional al respecto, no consolidándose la cuantía percibida como parte de la Retribución Fija. La Retribución Variable

reconoce la contribución de los empleados al éxito de su división y del Grupo en su conjunto, diferenciando entre distintos niveles de desempeño individual y fomentando los comportamientos y conductas alineados con los valores y objetivos estratégicos del Banco, a través de un sistema de incentivos que también influye positivamente en la cultura organizativa. La Retribución Variable permite aplicar consecuencias en caso de no cumplir con los estándares esperados de desempeño, comportamiento o conducta, mediante la reducción de su importe, garantizando al mismo tiempo la flexibilidad en los costes de compensación y protegiendo la seguridad y solidez del Banco (en línea con las potestades de reducción del VC establecidas en la Performance, Consequences, and Reward Policy).

Adicionalmente, cabe destacar que la consideración de la sostenibilidad y los riesgos de sostenibilidad es una parte integral de la determinación de la compensación variable basada en el rendimiento en el Grupo Deutsche Bank. A estos efectos, se han establecido objetivos relacionados con la sostenibilidad que incluyen objetivos financieros y no financieros, como la financiación sostenible y los volúmenes de inversión, así como la cultura y la conducta. La sostenibilidad y los principios de sostenibilidad subyacentes forman parte asimismo del Código de Conducta del Grupo Deutsche Bank que los empleados deben cumplir.

No existen remuneraciones a empleados que se basen en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión.

El número total de empleados de DWM al inicio del ejercicio 2025 fue de 13, que se mantienen a 13 empleados con fecha 31/12/2025.

En la fecha de emisión de esta información, la cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora de a su personal se estima en un total de 1.426.293 euros, siendo 1.163.993 euros remuneración fija y estimándose en 262.300 euros la remuneración variable que se asignará a los empleados para el año 2025, todavía pendiente del cálculo final que se realizará una vez se conozcan los resultados financieros definitivos del Grupo Deutsche Bank para el año 2025. El número de empleados beneficiarios de remuneración variable es 13.

La política de remuneración no ha sido modificada durante el año 2025, ya que no ha sido necesario realizar cambios en su contenido. Se mantiene alineada con las Directrices de la European Securities and Markets Authority (ESMA) relativas a determinados aspectos de los requisitos de remuneración de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (MiFID II), que resultan de aplicación desde el mes octubre de 2023. De igual modo, la Política se encuentra simplificada y alineada con la Política Retributiva del Grupo Deutsche Bank, compuesta por la Performance, Consequences, and Reward Policy - Deutsche Bank Group y el documento Approach to Performance, Consequences, and Reward, manteniendo únicamente una serie de apartados que completan las disposiciones generales establecidas en la Política Retributiva de Grupo.

El colectivo identificado comprende a aquellas categorías de personal que abarcan los altos directivos, los empleados que asumen riesgos (risk takers), los empleados que ejercen funciones de control así como todo trabajador que reciba una remuneración global que lo incluya en el mismo baremo de remuneración que el de los altos directivos y los empleados

que asumen riesgos, cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgo de las SGIIC o las IIC bajo su gestión.

De acuerdo con la normativa aplicable (criterios previstos en las Directrices de la ESMA y normativa relacionada) como regla general y salvo aplicación del principio de proporcionalidad, los miembros del colectivo identificado deben recibir como mínimo el 50% de su Retribución Variable en forma de acciones o instrumentos, y como mínimo el 40% de la Retribución Variable se abonará de manera diferida durante un periodo de entre 3 y 5 años.

Los instrumentos de capital entregados, en su caso, al colectivo identificado como parte de su Retribución Variable tendrán un periodo de indisponibilidad que se comunicará en cada fecha de entrega y que será de al menos un año. Este régimen de indisponibilidad de las acciones resultará igualmente de aplicación, con independencia de cualquier cambio en la situación laboral de la persona.

La Retribución Variable se abonará o se consolidará únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación financiera de la Entidad en su conjunto, y si se justifica sobre la base de los resultados del Grupo, de la Entidad, de la unidad de negocio y de la persona de que se trate.

No obstante, lo anterior, las Directrices de la ESMA establecen que la Entidad aplicará esta obligación teniendo en cuenta el tamaño, organización interna, naturaleza, alcance y complejidad de las actividades que desarrolla. Precisamente, teniendo en cuenta el tamaño, la organización interna y la naturaleza, alcance y complejidad de las actividades de DWM, y que los intereses del personal y los accionistas están suficientemente alineados, el Grupo Deutsche Bank ha concluido que procedería excluir totalmente la aplicación de los requisitos de diferimiento de pago de la remuneración variable del ejercicio 2025 aplicables a los miembros del Colectivo Identificado de la Sociedad.

El número de empleados de la Sociedad Gestora consideradas como colectivo identificado en el ejercicio 2025 en España asciende a 7, de los que 5 son Altos Cargos por pertenecer al Consejo de Administración, (4 de los cuales no perciben remuneración alguna de la Sociedad Gestora) y 2 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo. La remuneración fija total percibida por este colectivo asciende a 395.875 euros y la remuneración variable se estima (por estar pendiente de aprobación para el año 2025 en la fecha de elaboración de esta información), en 118.000 euros. Dentro de estas cifras totales, la remuneración fija percibida por los Altos Cargos (1) fue de 128.989 euros y la remuneración variable estimada para el año 2025 será de 40.000 euros.

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

No aplica