

CARTERA BELLVER S.I.C.A.V., S.A.

Nº Registro CNMV: 159

Informe: Semestral del Primer semestre 2025

Gestora: MARCH ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.U.

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositario: BANCO INVERDIS, S.A.

Grupo Depositario: BANCO INVERDIS, S.A.

Sociedad por compartimentos: ☐

Rating Depositario: ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.marchgestion.com.

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo electrónico

info@march-am.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: 27-02-1998

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: Otros.

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: Invierte 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 caso de activo. No existe objetivo predeterminado en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o país. La inversión máxima en otras IICs será del 10%.

Operativa en instrumentos derivados

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

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

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

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

			Periodo Actual	Periodo Anterior	
Nº de acciones en circulación			28.114.216,00	30.130.780,00	
Nº de accionistas			2.717	2.749	
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)					

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	437.407	15,5582	14,4815	15,8217
2024	463.186	15,3725	14,5949	15,5772
2023	458.255	14,7474	13,7342	14,7509
2022	365.379	13,7342	13,0763	14,8492

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,50		0,50	0,50		0,50	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,02	0,02	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2024
Índice de rotación de la cartera	0,86	0,80	0,86	1,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,55	3,80	2,55	1,88

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
1,21	2,16	-0,93	-0,64	1,95	4,24	7,38	-6,70	1,86

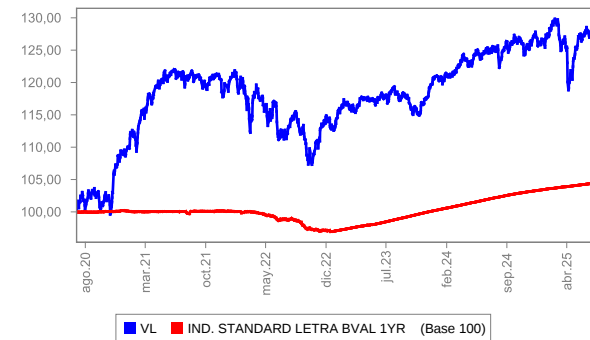
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

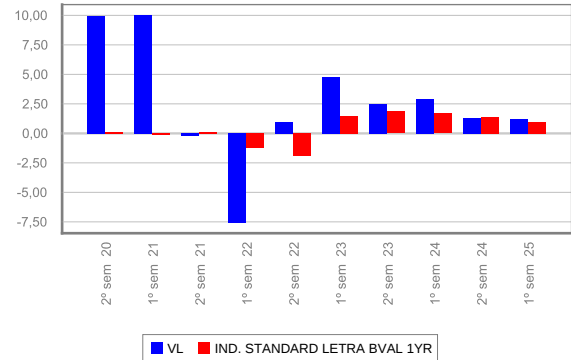
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
0,53	0,27	0,26	0,26	0,28	1,10	1,14	1,14	1,14

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	428.006	97,85	460.001	99,31
Cartera Interior	58.813	13,45	62.137	13,42
Cartera Exterior	366.185	83,72	394.059	85,08
Intereses de la Cartera de Inversión	3.008	0,69	3.805	0,82
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.208	1,42	2.722	0,59
(+/-) RESTO	3.192	0,73	463	0,10
TOTAL PATRIMONIO	437.406	100,00%	463.186	100,00%

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	463.186	473.567	463.186	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-6,90	-3,50	-6,90	87,49
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	1,17	1,30	1,17	-14,85
(+) Rendimientos de Gestión	1,77	1,88	1,77	-10,73
(+) Intereses	0,70	0,81	0,70	-18,52
(+) Dividendos	0,82	0,29	0,82	166,96
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,22	0,66	-0,22	-131,97
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,23	-0,12	0,23	-287,04
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,55	-0,07	0,55	-847,20
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,14	0,32	-0,14	-143,22
(+/-) Otros Resultados	-0,16	-0,02	-0,16	881,12
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,60	-0,59	-0,60	-2,34
(-) Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	-6,25
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-18,28
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-9,60
(-) Otros gastos de gestión corriente				-8,02
(-) Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,04	-0,07	53,28
(+) Ingresos		0,01		-96,21
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				-83,11
(+) Otros Ingresos		0,01		-97,00
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	437.407	463.186	437.407	

Nota: El periodo 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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,60 2029-10-31	EUR	5.067	1,16		
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,80 2027-07-30	EUR	4.658	1,06		
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,50 2030-04-30	EUR	18.367	4,20		
BONO ESTADO ESPAÑOL 3,50 2029-05-31	EUR			2.711	0,59
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,80 2029-07-30	EUR	11.387	2,60		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		39.479	9,02	2.711	0,59
BONO ESTADO ESPAÑOL 1,60 2025-04-30	EUR			22.947	4,95
BONO ESTADO ESPAÑOL 3,50 2025-01-31	EUR			13.228	2,86
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año				36.175	7,81
BONO MAPFRE 4,13 2048-09-07	EUR	920	0,21		
BONO BANKINTER, S.A. 1,25 2032-12-23	EUR	2.214	0,51		
BONO ABANCA CORP BANCARIA 5,25 2028-09-14	EUR	1.912	0,44		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		5.046	1,16		
BONO CANAL ISABEL II 1,68 2025-02-26	EUR			4.420	0,95
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				4.420	0,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		44.525	10,18	43.306	9,35
REPO BANCO INVERIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	10.081	2,30		
REPO BANCO INVERIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR			6.981	1,51
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		10.081	2,30	6.981	1,51
TOTAL RENTA FIJA		54.606	12,48	50.287	10,86
ACCIONES VIDRALA SA	EUR			2.936	0,63
ACCIONES IBERDROLA	EUR	1.842	0,42	4.082	0,88
ACCIONES CRITERIA CAIXA SA	EUR	1.682	0,38	1.430	0,31
ACCIONES INDITEX	EUR	681	0,16	3.402	0,73
TOTAL RV COTIZADA		4.205	0,96	11.850	2,55
TOTAL RENTA VARIABLE		4.205	0,96	11.850	2,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		58.811	13,44	62.137	13,41
BONO ESTADO ITALIANO 1,35 2030-04-01	EUR	30.035	6,87		
BONO US TREASURY 2,50 2027-03-31	USD	6.351	1,45		
BONO US TREASURY 3,50 2028-01-31	USD	5.277	1,21	5.910	1,28
BONO US TREASURY 3,50 2033-02-15	USD			4.760	1,03
BONO US TREASURY 4,63 2029-04-30	USD			9.762	2,11
BONO DEUDA ESTADO U.K. 1,25 2027-07-22	GBP	3.554	0,81	7.189	1,55
BONO DEUDA ESTADO U.K. 4,13 2029-07-22	GBP	2.234	0,51		
BONO US TREASURY 4,63 2035-02-15	USD	7.706	1,76		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		55.157	12,61	27.621	5,97
BONO ESTADO ITALIANO 1,50 2025-06-01	EUR			21.612	4,67
BONO ESTADO HOLANDA 0,25 2025-07-15	EUR			18.384	3,97
BONO DEUDA ESTADO U.K. 2,50 2025-03-07	GBP			7.154	1,54
BONO DEUDA ESTADO U.K. 3,50 2025-10-22	GBP	12.180	2,78		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		12.180	2,78	47.150	10,18
BONO CEPSA FINANCE SA 2,25 2026-02-13	EUR			1.651	0,36
BONO TDF INFRASTRUCTURE 2,50 2026-04-07	EUR			424	0,09
BONO GOLDMAN SACHS 0,75 2032-03-23	EUR	2.854	0,65	2.815	0,61
BONO DEUTSCHE TELEKOM 1,75 2031-03-25	EUR	2.129	0,49	2.105	0,45
BONO BANKAMERICA CORP 0,65 2031-10-26	EUR	2.854	0,65	2.829	0,61
BONO MORGAN STANLEY RF 0,50 2031-02-07	EUR	3.063	0,70	3.020	0,65
BONO ENI SPA 1,13 2028-09-19	EUR	1.940	0,44	1.916	0,41
BONO VERIZON 2,63 2031-12-01	EUR	2.096	0,48	2.073	0,45
BONO US TREASURY 2,50 2027-03-31	USD			14.031	3,03
BONO TOYOTA MOTOR 0,25 2026-07-16	EUR	2.322	0,53	2.317	0,50
BONO SIEMENS FINANCIERING 0,38 2026-06-05	EUR			2.494	0,54
BONO APPLE INC. 1,63 2026-11-10	EUR	3.146	0,72	3.141	0,68
BONO BP CAPITAL MARKETS 2,21 2026-09-25	EUR	4.339	0,99	4.349	0,94
BONO SACYR SA 6,30 2026-03-23	EUR			3.120	0,67
BONO ENI SPA 0,38 2028-06-14	EUR	969	0,22	959	0,21
BONO LOREAL 2,88 2028-05-19	EUR	2.029	0,46		

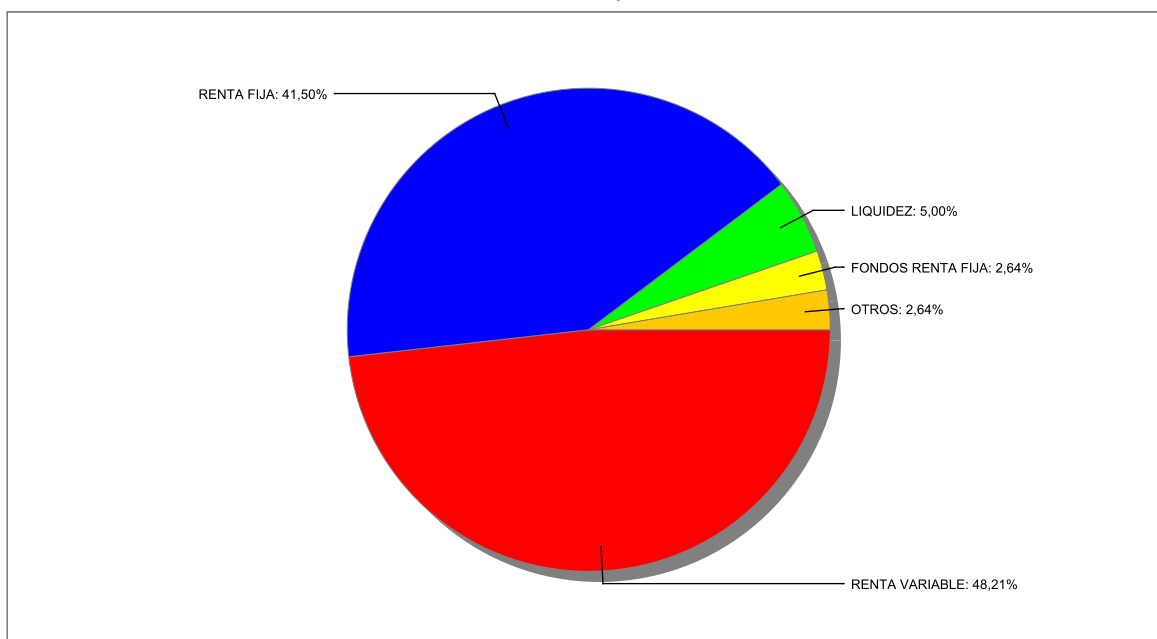
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO TELEFONICA EMISIONES 1,46 2026-04-13	EUR			1.056	0,23
BONO ABN-AMRO BANK 4,25 2030-02-21	EUR	3.067	0,70	3.044	0,66
BONO BBVA 4,38 2029-10-14	EUR	2.362	0,54	2.355	0,51
BONO INTESA SANPAOLO SPA 5,13 2031-08-29	EUR	2.892	0,66	2.884	0,62
BONO BNP PARIBAS 1,38 2029-05-28	EUR	3.066	0,70	3.023	0,65
BONO CITIGROUP INC 1,25 2029-04-10	EUR	3.554	0,81	3.507	0,76
BONO JP MORGAN 1,81 2029-06-12	EUR	3.592	0,82	3.561	0,77
BONO ING GROEP 4,50 2029-05-23	EUR	2.946	0,67		
BONO DANSKE BANK 4,75 2030-06-21	EUR	1.831	0,42	1.818	0,39
BONO UNICREDIT SPA 3,88 2028-06-11	EUR	1.856	0,42	1.836	0,40
BONO BMW FINANCE NV 3,13 2030-08-27	EUR	1.915	0,44	1.901	0,41
BONO NOVO BANCO 3,50 2029-03-09	EUR	921	0,21		
BONO LA BANQUE POSTALE 3,50 2031-04-01	EUR	1.107	0,25		
BONO SACYR SA 4,75 2030-05-29	EUR	3.035	0,69		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		59.885	13,66	72.229	15,60
BONO REDEXIS GAS FINANCE 1,88 2025-05-28	EUR			1.601	0,35
BONO CEPSA FINANCE SA 2,25 2026-02-13	EUR	1.650	0,38		
BONO TDF INFRASTRUCTURE 2,50 2026-04-07	EUR	429	0,10		
BONO SIEMENS FINANCIERING 0,38 2026-06-05	EUR	2.488	0,57		
BONO REPSOL INTL FINANCE 2,00 2025-12-15	EUR	1.652	0,38	1.653	0,36
BONO VOLKSWAGEN BANK 4,13 2025-11-15	EUR	1.715	0,39	1.720	0,37
BONO TOYOTA MOTOR 3,38 2026-01-13	EUR	801	0,18	803	0,17
BONO TELEFONICA EMISIONES 1,46 2026-04-13	EUR	1.052	0,24		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		9.787	2,24	5.777	1,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		137.009	31,29	152.777	33,00
TOTAL RENTA FIJA		137.009	31,29	152.777	33,00
ACCIONES TOTAL ENERGIES	EUR	984	0,23		
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	4.662	1,07	4.707	1,02
ACCIONES MICROSOFT	USD	8.742	2,00	8.842	1,91
ACCIONES ELI LILLY	USD	2.712	0,62	5.885	1,27
ACCIONES ORACLE	USD	5.757	1,32	5.549	1,20
ACCIONES JPM CHASE MANHATTAN	USD	6.033	1,38	3.842	0,83
ACCIONES SIEMENS	EUR	1.763	0,40		
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	1.555	0,36	2.516	0,54
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	3.127	0,71	5.794	1,25
ACCIONES QUALCOMM INC	USD	3.285	0,75	1.810	0,39
ACCIONES BANKAMERICA CORP	USD	3.981	0,91		
ACCIONES OCCIDENTAL PETROLEUM	USD			1.935	0,42
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY	EUR	1.597	0,37	3.745	0,81
ACCIONES AXA SA	EUR	2.198	0,50	780	0,17
ACCIONES JOHNSON	USD	3.602	0,82	2.961	0,64
ACCIONES VINCI S.A.	EUR	3.159	0,72		
ACCIONES EXXON CORP	USD	1.646	0,38	1.870	0,40
ACCIONES COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	2.471	0,56	3.264	0,70
ACCIONES SLB	USD	2.178	0,50	2.275	0,49
ACCIONES LOREAL	EUR	1.236	0,28	4.312	0,93
ACCIONES DANONE	EUR	2.645	0,60	5.677	1,23
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	2.165	0,50		
ACCIONES BAE SYSTEMS PLC	GBP	2.818	0,64		
ACCIONES ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR			2.617	0,56
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	2.627	0,60	2.658	0,57
ACCIONES NESTLE	CHF	3.597	0,82		
ACCIONES E.ON AG	EUR			3.440	0,74
ACCIONES BMW AG	EUR	4.028	0,92	3.396	0,73
ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	2.914	0,67		
ACCIONES REMY COINTREAU	EUR			1.769	0,38
ACCIONES MERCK	USD	2.584	0,59	4.817	1,04
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	6.024	1,38	5.923	1,28
ACCIONES BASF SE	EUR	2.205	0,50		
ACCIONES MCDONALDS CORP	USD	2.753	0,63	1.148	0,25
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	2.789	0,64	4.050	0,87
ACCIONES FREEPORT MCMORAN	USD	4.213	0,96	3.563	0,77

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES COCA-COLA	USD	3.651	0,83	7.041	1,52
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	6.403	1,46	7.235	1,56
ACCIONES EADS	EUR	5.314	1,21	4.044	0,87
ACCIONES BARRATT REDROW	GBP	3.786	0,87	2.615	0,56
ACCIONES ALIBABA GROUP	USD	3.580	0,82		
ACCIONES FACEBOOK INC	USD	5.924	1,35	3.613	0,78
ACCIONES MCGRAW HILL FINANCIA	USD	4.202	0,96	3.762	0,81
ACCIONES ING GROEP	EUR	4.704	1,08	3.880	0,84
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	6.232	1,42	7.045	1,52
ACCIONES NATIONAL GRID	GBP	2.373	0,54	3.324	0,72
ACCIONES THERMO FISHER	USD	1.416	0,32	937	0,20
ACCIONES STELLANTIS NV	EUR			3.378	0,73
ACCIONES ADOBE INC	USD	1.674	0,38	2.585	0,56
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	3.706	0,85	2.818	0,61
ACCIONES ALPHABET INC	USD	4.877	1,12	7.904	1,71
ACCIONES BARRICK MINING CORP	USD	4.931	1,13	4.812	1,04
ACCIONES WORKDAY INC	USD	1.220	0,28	3.394	0,73
ACCIONES VALLOUREC SA	EUR	1.863	0,43	2.681	0,58
ACCIONES FERROVIAL SE	EUR	1.963	0,45	5.460	1,18
ACCIONES SYNOPSYS INC	USD	1.892	0,43		
ACCIONES BE SEMICONDUCTOR IND	EUR	2.275	0,52		
ACCIONES INFORMATICA INC	USD			2.458	0,53
ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	4.467	1,02		
ACCIONES RWE	EUR	2.268	0,52		
ACCIONES CRH PLC	USD	1.273	0,29	4.025	0,87
ACCIONES SYENSCO	EUR	2.776	0,63	2.300	0,50
ACCIONES NVIDIA CORP	USD	5.312	1,21	3.841	0,83
ACCIONES BROADCOM	USD	4.043	0,92	2.474	0,53
ACCIONES MONTE DEI PASCHI	EUR	1.818	0,42	2.409	0,52
ACCIONES VONOVIA SE	EUR	6.161	1,41	3.603	0,78
ACCIONES EXO NA	EUR			2.705	0,58
ACCIONES PALO ALTO	USD	4.525	1,03	2.383	0,51
TOTAL RV COTIZADA		206.679	47,23	201.871	43,56
TOTAL RENTA VARIABLE		206.679	47,23	201.871	43,56
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	USD			5.185	1,12
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	1.798	0,41	3.624	0,78
PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	4.669	1,07	4.587	0,99
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	JPY	7.952	1,82	7.685	1,66
PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR			4.778	1,03
PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	USD	2.466	0,56	2.686	0,58
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	2.615	0,60	4.958	1,07
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	USD	2.683	0,61	5.602	1,21
TOTAL IIC		22.183	5,07	39.105	8,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		365.871	83,59	393.753	85,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		424.682	97,03	455.890	98,41

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

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Tipo Activo



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
IND. S&P 500 USD	C/ Opc. PUT OPC. SPX US (C) P5700 19/12/2025	2	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI SEP 25	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P5250 19/12/2025	4.454	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI SEP 25	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P5250 19/12/2025	8.908	inversión
Total subyacente renta variable		13.364	
TOTAL DERECHOS		13.364	
YEN JAPONES	V/ FUTURO JPY FX DOLAR SEPT 25	8.679	inversión
YEN JAPONES			
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD SEP 25	23.222	inversión
Total subyacente tipo de cambio		40.580	
TOTAL OBLIGACIONES		40.580	

4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:
Repo: 1.186.531.824,90 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Renta Variable Extranjera: 18.612.532,41 euros que supone un 4,12 % del patrimonio medio
Renta Variable Nacional: 4,76 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2025 estuvo marcado por una elevada volatilidad, tensiones geopolíticas, y un tono de optimismo cauteloso. Tras el llamado "Día de la Liberación", en el que se intensificaron las tensiones arancelarias, la administración Trump optó por pausar nuevas medidas, probablemente para evitar un deterioro económico antes de las elecciones legislativas de 2026. Esta pausa dio cierto alivio temporal a los activos de riesgo, favoreciendo una recuperación desde los mínimos del primer trimestre.

A pesar de indicadores de sentimiento débiles, la economía real ha mostrado resiliencia, particularmente en EE.UU., donde los beneficios corporativos se han mantenido y los balances siguen sólidos. Europa, en cambio, ha sufrido más debido a presiones deflacionistas procedentes de China y su mayor exposición al comercio global. No obstante, las políticas fiscales procíclicas a ambos lados del Atlántico han favorecido en esta ocasión más al Viejo Continente neteando estos aspectos negativos en Alemania.

Los mercados de renta variable repuntaron tras la pausa arancelaria, pero siguen presionados por la compresión de márgenes y valoraciones ajustadas (S&P 500 en torno a 22x BPA forward; Europa en 15x). EE.UU. se mantiene más resistente, aunque el posicionamiento sigue siendo prudente. A nivel sectorial, destaca la preferencia por químicas, utilities, consumo estable, y exposición selectiva a líderes tecnológicos vinculados a IA como Microsoft.

Los mercados de renta fija vivieron fuertes oscilaciones. Los rendimientos de los treasuries estadounidenses mostraron gran volatilidad pero terminaron el semestre a la baja, apoyados por un giro dovish en las expectativas hacia la Fed. Incluso la rebaja del rating crediticio por parte de Moody's tuvo poco impacto, lo que subraya la confianza en la centralidad del dólar. Las carteras extendieron duración, especialmente en bonos de EE.UU. y Europa de 3-5 años.

En divisas, el dólar estadounidense se mantiene estructuralmente sobrevalorado y ha cedido cerca del 12% hasta el cierre de junio. Esta tendencia podría continuar en el segundo semestre, favoreciendo algunos mercados emergentes y aumentando la relevancia de la cobertura activa de divisas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Mantenemos nuestra posición de neutralidad, y aprovecharíamos caídas para acumular. Igualmente seguimos sin sesgos claros en exposición a riesgos de tipos de interés y continuamos gestionando activamente las coberturas USDEUR.

c) Índice de referencia.

N/A.

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -25.779.244 euros, el número de accionistas ha disminuido en 32 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 1,21 %. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,53 %.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- * ACC. ORACLE (rendimiento 0,21 %)
- * ACC. E.ON AG (rendimiento 0,29 %)
- * ACC. ING GROEP N.V. (rendimiento 0,22 %)
- * ACC. ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV (rendimiento 0,26 %)
- * FUTURO EURO FX USD MAR 25 (rendimiento 0,25 %)

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

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

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- * JP MORGAN INVEST. M. (1,82 % sobre patrimonio)
- * CANDRIAM FRANCE (1,07 % sobre patrimonio)
- * ROBECO INVESTOR SERV (1,02 % sobre patrimonio)

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

N/A.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 1,21 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 47,61 % en renta fija, 50,13 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 2,16 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 55,74 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 31,90 %.

A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 44,83 % en renta fija, 50,64 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 3,91 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

Hemos procedido a incorporar los siguientes instrumentos en cartera: 5 entradas de instrumentos de mayor peso

- * BTPS 1,35% 01/04/2030 Peso: 6,93 %
- * B. ESTADO 0,5% 30/04/2030 Peso: 4,24 %
- * UNITED KINGDOM GILT 3,5% 22/10/2025 Peso: 2,81 %
- * B. ESTADO 0,8% 30/07/2029 Peso: 2,64 %
- * TREASURY 4,625% 15/02/2035 Peso: 1,79 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

- * B. ESTADO 1,6% 30/04/2025 Peso: 5,08 %
- * BTPS 1,50% 01/06/2025 Peso: 4,75 %
- * NETHERLANDS GOVEM 0,25% 15/07/2025 Peso: 4,07 %
- * B. ESTADO 0% 31/01/2025 Peso: 2,94 %
- * TREASURY 4,625% 30/04/2029 Peso: 2,12 %

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Futuros con finalidad de inversión.
- * Opciones con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 7,64 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 1.186.531.825 euros

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

N/A.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A.

6. INFORMACIÓN 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.

N/A.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

Visión general renta variable: Neutral con sesgo constructivo si se confirma el recorte de tipos y la ampliación del rally más allá de las Mag 7 en EE.UU

EE.UU.: Seguimos con preferencia relativa hacia esta geografía, pero reconocemos la fragilidad técnica de un mercado muy estrecho. Posibilidades de rotación hacia small caps y cíclicos si la Fed inicia el ciclo de recortes a finales de 2025.

Europa y Japón: Potencial de revalorización si mejora el ciclo global y el dólar pierde fuerza. La política fiscal alemana puede actuar como catalizador.

Emergentes: Oportunidad táctica si se desescala la tensión comercial con China y se acelera el estímulo doméstico asiático. Debilidad del USD sería clave.

Visión general Renta Fija: Positivo en duración. Reforzamos el rol de los bonos como cobertura.

Soberanos DM: Oportunidad táctica en treasuries si se materializan recortes. Aprovechar tacticamente el rango de rentabilidades 5%-4% para ajustar exposición a esta clase de activo al alza y a la baja. La correlación negativa con renta variable vuelve a estar presente.

IG Credit: Selectividad. Spreads ajustados para el entorno de incertidumbre.

High Yield: Infraponderar. Compensación insuficiente frente a riesgos macro y liquidez.

Securitizados: Potencial atractivo si la recesión es leve y se normaliza el riesgo comercial.

Visión general divisas: dólar vulnerable a medio plazo, aunque se muestra excesivamente penalizado y podría recuperar terreno a corto plazo.

Dólar estadounidense: Riesgo de debilidad estructural si la Fed recorta y el resto del mundo acelera fiscalmente.

Euro: Potencial de apreciación si mejora la narrativa fiscal europea.

Yen / francos: Valor relativo como coberturas defensivas si aumenta la aversión al riesgo.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija y renta variable, mediante el uso de activos en directo (bonos y acciones), así como fondos de inversión. Esperamos una evolución acorde al desempeño de estos activos en cartera, con la estrategia de conseguir una evolución positiva del valor liquidativo de la cartera en el largo plazo.

10. Información sobre la política de remuneración

.

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

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 1.186.531.824,90 euros y un rendimiento total de 109.090,80 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCO INVERSI, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 1.176.451.194,27 euros y un rendimiento total de 108.577,10 euros.

A cierre del período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte BANCO INVERSI, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 10.080.630,63 euros y un rendimiento total de 513,70 euros.