

Estimado inversor,

A continuación, repasamos los puntos más relevantes del informe del **primer semestre de 2025** de nuestro fondo **SA Optima Global FI**, que cerró el semestre con una rentabilidad positiva del **+4,18%**.

Comentario resumen de mercado

El primer semestre de 2025 ha estado marcado por una serie muy importante de **eventos geopolíticos** que han condicionado e incrementado la volatilidad de los mercados. Comenzamos el año con la llegada a la presidencia de los Estados Unidos de D. Trump, que nada más tomar posesión anunció lo que se consideró el inicio de una guerra comercial, con el establecimiento de importantes aranceles a la importación de productos desde cualquier economía mundial. Este movimiento afectó de forma especial a los mercados de Europa y Asia, exportadores tradicionales a los Estados Unidos.

Y ha acabado en junio, con el ataque preventivo de Israel sobre Irán, con la colaboración y apoyo de los Estados Unidos, para eliminar cualquier posibilidad de desarrollo de armamento nuclear en este país, que junto a los continuos ataques de los rebeldes Huties, apoyados por Irán, amenazaban con el cierre del estrecho de Ormuz, lo que afectaría al comercio del petróleo, ya que por este enclave pasa aproximadamente un 20% del comercio mundial del mismo.

Ante todas estas circunstancias, sobre lo que podría haber sido una importante desaceleración económica y una potencial crisis energética, las economías siguieron mostrando una gran fortaleza, basada en el consumo privado y en el buen hacer de las autoridades monetarias. Lo que volvió a hacer que los mercados siguieran con su comportamiento positivo, con el **S&P 500** marcando nuevos máximos, y con la renta fija apoyando este movimiento, condicionada por bajadas en los tipos de interés del Banco Central Europeo y los anuncios de la Reserva Federal sobre una política monetaria más laxa de aquí a final de año.

Así el **S&P 500** volvió a tocar máximos históricos, cerrando el semestre en 6.204,36 puntos, con una subida en el semestre del 5,5%. Mientras que el índice tecnológico **Nasdaq Composite** se quedaba en una revalorización del 7,93% en el período. Tanto en el S&P como en el Nasdaq las subidas se siguen concentrando en un

número muy reducido de compañías. Mientras que el índice de industriales, **Dow Jones**, se mostraba algo más rezagado subiendo un 3,64% en el semestre.

La gran diferencia respecto al año pasado ha sido el excelente comportamiento de los mercados europeos que conseguían batir a los índices americanos, a pesar de la guerra comercial, y en base a unos niveles de valoración muy adecuados y los anuncios de varios gobiernos europeos de fuertes inversiones en infraestructuras y defensa. El **DAX** alemán y el **Euro Stoxx 50** experimentaron subidas del 20,09% y del 8,32% respectivamente. El **Ibex 35** español cerró el año con un alza del 20,67%, alcanzando los 13.991,9 puntos, aunque llegó a cotizar cerca de los 14.400.

Por su parte el índice japonés **Nikkei** experimentó una subida moderada del 1,49%, lastrado en parte por el gran efecto de la guerra comercial sobre las empresas japonesas. China daba muestras de comenzar a salir, poco a poco, de la crisis en la que lleva los últimos años y subía con fuerza también impulsada por las empresas tecnológicas. El índice **Hang Seng** cerraba con una subida del 20,00%. También en Asia el índice de **Taiwan** cerraba con una caída de -3,38% lastrado por la crisis política y la continuidad de las tensiones con China.

En LATAM, destacar que las bolsas de las mayores economías de la zona, **Brasil y México**, subían un 15,44% y 16,03% respectivamente.

Por el lado de los tipos de interés, el Banco Central Europeo (ECB) continuó con el proceso de bajadas de tipos de interés, dejando sus referencias en el 2,00% desde niveles del 3,00%. Y aunque la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) mantuvo los tipos estables en el 4.50%, sobre todo por las posibles tensiones que pudiese ocasionar la guerra comercial sobre la inflación en el país, si anunció que preveía retomar las bajadas según se acercase el final de año.

Los tipos a largo tuvieron un comportamiento en agregado bastante plano, aunque con cierta volatilidad causada por todas las tensiones comentadas anteriormente, se mantuvieron en el entorno del 2,6% para el **Bund** (10 años alemán) mientras que **el 10 años americano** se movió en niveles de 4,5%, pero con un comportamiento bastante positivo de los diferenciales de crédito, en base a expectativas estables de crecimiento, favoreciendo los tipos de financiación de las empresas.

Hay que destacar la **importante depreciación que sufrió el USD**, que cerraba el semestre a niveles del 1.1787 dejándose un 13,84% contra el Euro y hasta niveles del 144,03 contra el JPY bajando un 8,38%. Muchos analistas quieren ver una depreciación política del USD para presionar a países con balanza comercial con superávit frente a Estados Unidos.

Comentario sobre la gestión y movimientos del fondo

El objetivo de inversión del fondo es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, con una visión de largo plazo invirtiendo en renta variable en el mercado global. La cartera está compuesta por ETFs que principalmente replican o tienen una alta correlación con un índice bursátil, así como por compañías cotizadas en mercados secundarios.

En relación con la parte invertida en ETFs se seleccionan principalmente aquellos que replican las principales bolsas del mundo, ponderando cada zona geográfica en función de su aportación al PIB mundial, se invierte para cada mercado en aquel o aquellos ETFs más amplios y representativos de la economía y con los menores costes posibles, siendo todos los ETFs que se seleccionan de réplica física, es decir, sin que los mismos utilicen derivados. La selección de compañías para la parte invertida directamente en acciones se realiza principalmente atendiendo a criterios fundamentales.

Durante este semestre, se ha reducido el porcentaje de cartera invertido en ETFs incrementándose por tanto la parte invertida de forma directa en acciones, al cierre de diciembre los ETFs en cartera suponían un 42,18% de la misma, correspondiendo un 57,44% a acciones y con una liquidez del 0,38%.

Las principales posiciones del fondo son las siguientes: **THALES (4,81%)** empresa francesa de elementos relacionados con Defensa y Seguridad, el ETF **iShares MSCI China Tech (4,48%)** que invierte en empresas chinas con una capitalización bursátil alta y media que pertenezcan al sector tecnológico, **Schneider Electric (4,19%)** empresa francesa de materiales eléctricos, la holding americana **Berkshire Hathaway Inc (4,19%)**, la compañía eléctrica francesa **Engie (4,04%)**, **Iberdrola (3,81%)**, la compañía francesa de suministro de gases industriales **Air Liquide (3,58%)**, el ETF **iShares Automation and Robotics (3,08%)**, el **SPDR Russell 2000 (2,99%)**, réplica del índice americano Russell 2000 compuesto por small caps americanas, y el ETF **iShares MSCI China (2,66%)** que incluye acciones domésticas chinas cotizadas en Shangai y Shenzen. En total a 30 de junio de 2025 el fondo invertía en 39 ETFs diferentes y en 27 compañías.

Los valores que han contribuido de forma más positiva a la rentabilidad de la cartera durante este primer semestre han sido, la compañía **THALES (+82,03%)** sumando a la rentabilidad de la cartera un +2.17%, la compañía eléctrica **Engie (+41,19%)** lo que conlleva un +1,25%, **Iberdrola (+24.66%)** lo que justifican un +0,73%, la compañía farmacéutica **BNP Paribas (+36,87%)** lo que justifica un +0,70% y **MAPFRE (+45,9%)**, que aportó un +0,43% a la cartera en el período.

Por el lado negativo, los valores que más rentabilidad han detruido a la cartera del fondo durante el semestre han sido, **Accenture** la compañía estadounidense de Servicios de información (-24,31%) restando a la rentabilidad de la cartera un -

0,7%, el ETF **SPDR RUSSELL 2000** sobre compañías de pequeña y media capitalización en Estados Unidos (-12,84%) restando a la rentabilidad de la cartera un -0,45%, la compañía farmacéutica **Novo Nordisk** (-28,43%) lo que justifica un -0,34 y el ETF **X MSCI CHINA A UCITS ETF** (-9,93%) que restó a la rentabilidad de la cartera un -0,32%.

Índice de referencia

*El fondo registra una rentabilidad en el semestre del **+4,18%** (5,13% en el semestre anterior). **El fondo no se gestiona en referencia a ningún índice** (el fondo es activo), tratando de obtener una rentabilidad acorde con el riesgo de los activos en los que se invierte.*

Reciba un cordial saludo de todo el equipo de Silver Alpha Asset Management

Estamos a su disposición a través de la dirección de correo electrónico info@silveralphaam.com y en el 91.005.98.08.