



SILVER ALPHA

ASSET MANAGEMENT

SILVER ALPHA VISION EQUITIES, FI

Informe Segundo Semestre 2025

SILVER ALPHA VISION EQUITIES, FI

Nº Registro CNMV: 5411

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: SILVER ALPHA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.

Depositario: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor: BDO Auditores, S.L.P.

Grupo Gestora: SILVER ALPHA

Grupo Depositario: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositario: Baa1

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

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

Dirección

AVD CONCHA ESPINA 8, 1ZQ 28036 - MADRID (28) (91 005 98 08)

Correo Electrónico

sac@silveralphaam.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 FONDO

Fecha de registro: 26/09/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión basada en el análisis fundamental, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización a juicio de la gestora.

Más del 75% de la exposición total se invierte en renta variable de cualquier sector y capitalización (alta, media o baja). La inversión en valores de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Los emisores y mercados de Renta Variable no están predeterminados, pudiendo incluso invertir en emergentes. Puntualmente podrá existir concentración geográfica y/o sectorial.

La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

El resto de la exposición total se invierte en renta fija principalmente pública, aunque también privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, liquidos), de emisores/mercados fundamentalmente de la zona Euro y EEUU, sin descartar otros países OCDE, invirtiendo en emisiones con calidad crediticia alta (rating mínimo A-) y/o media (rating entre BBB+ y BBB-), o el rating que tenga el Reino de España en cada momento, si fuera inferior. Para emisiones no calificadas, se tendrá en cuenta la calificación del propio emisor. La duración media de la cartera de renta fija oscilará entre 0 y 10 años.

Podrá invertir hasta 10% en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la gestora.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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 Fondo 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	0,16	0,05	0,22	0,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,96	1,44	1,20	2,76

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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	58.769,11	61.518,18	162	179	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO
CLASE L	24.609,53	24.115,11	12	10	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	8.291	7.033	9.142	8.279
CLASE L	EUR	2.590	2.176		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	141,0709	151,3148	127,4102	102,5081
CLASE L	EUR	105,2459	112,3253		

(*)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:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0.88		0.88	1,75		1,75	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio
CLASE L		0.63		0.63	1,25		1,25	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-6,77	-0,93	-2,27	0,73	-4,41	18,76	24,29	-30,92	18,29

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,71	10-10-2025	-5,40	03-04-2025	-5,29	16-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,80	20-10-2025	5,41	09-04-2025	5,28	10-11-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,18	13,48	11,94	25,05	15,53	13,18	14,21	28,16	31,55
Ibex-35	16,18	11,49	12,59	23,89	14,53	13,31	13,84	19,37	33,84
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,07	0,07	0,08	0,08	0,11	0,13	0,07	0,46
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,21	9,21	9,21	9,21	9,21	11,96	12,38	12,95	13,49

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

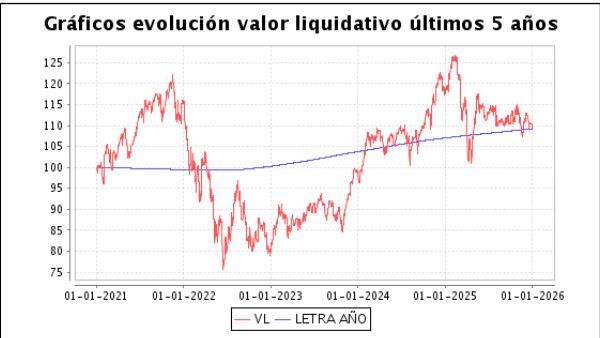
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,92	0,49	0,48	0,46	0,49	2,13	2,25	2,29	2,29

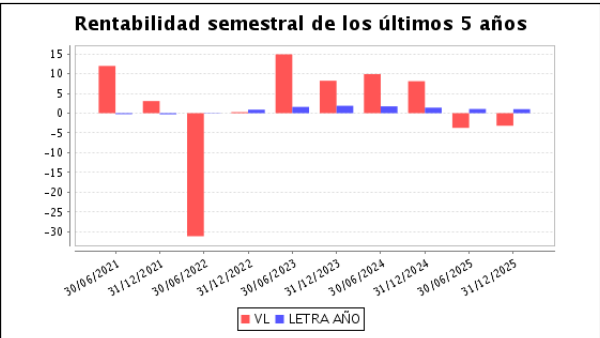
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE L .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-6,30	-0,80	-2,14	0,85	-4,29	7,24			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,71	10-10-2025	-5,40	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,80	20-10-2025	5,42	09-04-2025		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,18	13,48	11,94	25,05	15,53				
Ibex-35	16,18	11,49	12,59	23,89	14,53				
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,07	0,07	0,08	0,08				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,22	7,22	7,35						

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

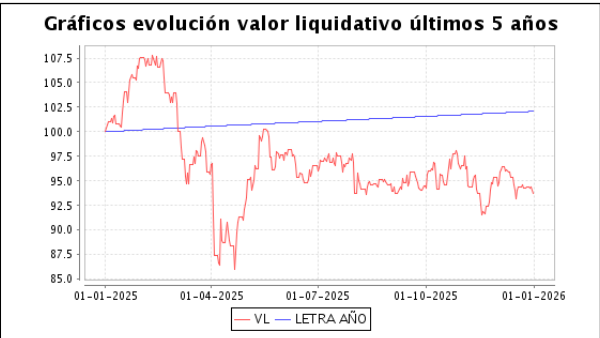
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,42	0,36	0,35	0,39	0,32	0,56			

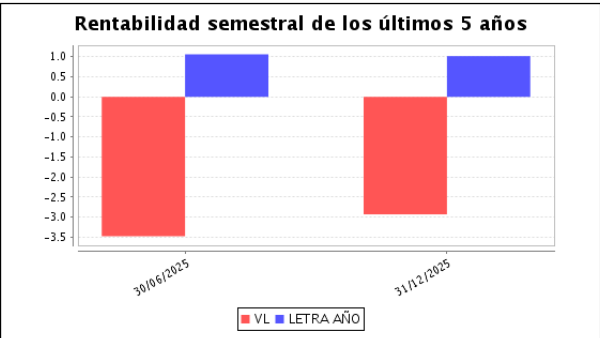
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	4.805	150	3,05
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	148.266	3.540	9,71
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	153.071	3.690	9,50

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	10.647	97,85	10.593	91,50
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	10.647	97,85	10.593	91,50
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	228	2,10	985	8,51
(+/-) RESTO	6	0,06	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	10.881	100,00 %	11.577	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.577	9.209	9.209	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,12	25,82	22,31	-112,41
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,13	-3,98	-7,10	-19,09
(+) Rendimientos de gestión	-2,15	-3,01	-5,15	-26,74
+ Intereses	0,02	0,05	0,07	-55,25
+ Dividendos	0,60	0,70	1,30	-12,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,75	-3,70	-6,43	-23,64
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	-0,07	-0,09	-66,96
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,99	-0,97	-1,96	4,28
- Comisión de gestión	-0,82	-0,81	-1,63	4,35
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	3,22
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,07	24,28
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	-0,02	-70,59
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,07	-0,15	11,74
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-95,83
+ 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	-95,83
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.881	11.577	10.881	

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

3. Inversiones financieras

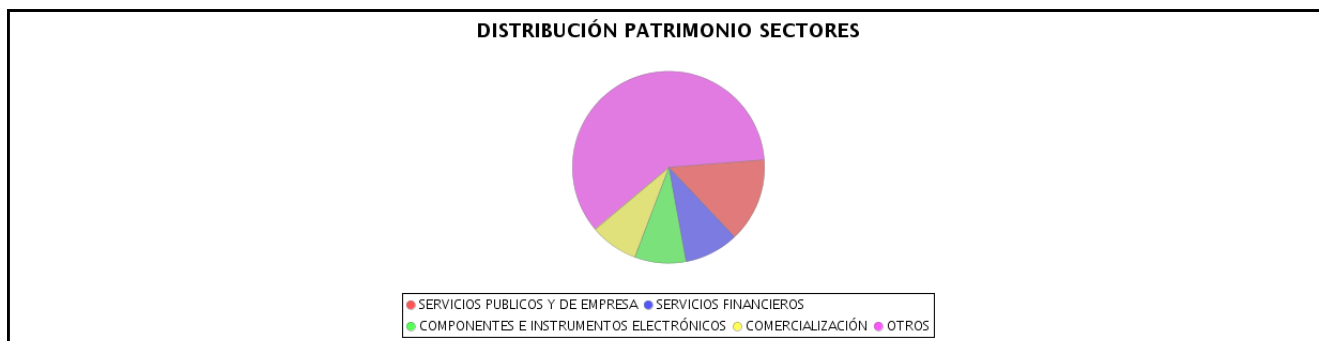
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	10.647	97,87	10.593	91,52
TOTAL RENTA VARIABLE	10.647	97,87	10.593	91,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.647	97,87	10.593	91,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.647	97,87	10.593	91,52

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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

	SI	NO
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 una entidad del grupo de la gestora o 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

F. Durante el periodo se han realizado operaciones de compra de divisa con el Depositario (Grupo depositario: CACEIS Bank Spain SAU) por importe de 1.387 miles de euros (12,45%) (n mero de operaciones 19): 1.387.507,23 - 12,45%

F. Durante el periodo se han realizado operaciones de venta de divisa con el Depositario (Grupo depositario: CACEIS Bank Spain SAU) por importe de 1.528 miles de euros (13,71%) (n mero de operaciones 53): 1.528.290,27 - 13,71%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS

a. Visión de la gestora sobre la situación de mercado.

Durante este segundo semestre el presidente de los Estados Unidos, Donald J. Trump, volvió a sorprender a todo el mundo, incluidos su familia y colaboradores cercanos. El 2º semestre del ejercicio 2025 ha sido muy similar al primero, pero con una mejor evolución de los índices bursátiles. La situación en Ucrania no mejora, Gaza se estabiliza, pero se inician nuevas tensiones con Venezuela, Irán e incluso con sus aliados europeos a cuenta de Groenlandia, sin olvidar que continúan los ataques preventivos a las fuerzas huties, añadiendo ahora ciertas posiciones en Siria, a lo que debemos añadir las recientes polémicas con el presidente de la Reserva Federal Jerome Powell.

Una vez introducidos en la ecuación todos estos eventos geopolíticos nos queda, mercados otra vez con subidas importantes, energía relativamente estable y Oro en máximos (temores inflacionista y demanda de seguridad). El mercado parece estar descontando una recuperación cíclica con mejoras generalizadas de EPS y un panorama verdaderamente positivo, apoyado por un movimiento de tipos de interés que tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo la calificaban de más acomodaticia.

Así el S&P 500 volvió a tocar máximos históricos, cerrando el semestre en 6.845,5 puntos, con una subida en el semestre del 10,32%. Mientras que el índice tecnológico Nasdaq Composite se quedaba en una revalorización del 11,34% en el periodo. 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 9,00% en el semestre. El excelente comportamiento de los mercados europeos se mantuvo volviendo a experimentar subidas, aunque en este caso no tan importantes como en los índices americanos. El DAX alemán y el Euro Stoxx 50 experimentaron subidas del 2,43% y del 9,21% respectivamente. El Ibex 35 español cerró el semestre con un alza del 23,67%, alcanzando los 17.307,8 puntos, y en este caso superando a las referencias estadounidenses. Debido a este comportamiento positivo de los índices europeos sigue estando la potencial inversión tanto en infraestructuras como en defensa de muchos países.

Por su parte el índice japonés Nikkei experimentó una importante subida del 24,3%, apoyado por la normalización de los tipos de interés por parte del Banco de Japón, los buenos datos económicos y cierta descorrelación respecto a todos los eventos geopolíticos que están sucediendo. China continúa con su recuperación en base a demanda interna y tecnología, donde el índice Hang Seng cerraba con una subida del 6,47%. También en Asia el índice de Taiwan cerraba con una subida del 30,14% recuperándose de mal comportamiento del primer semestre y con un muy buen comportamiento de su sector tecnológico.

En LATAM, destacar que las bolsas de las mayores economías de la zona, Brasil y México subieron un 16,04% y 11,94%

respectivamente.

Por el lado de los tipos de interés, en este semestre fue el Banco Central Europeo (ECB) quien dejó sus tipos de interés sin cambios mientras que la Reserva Federal inició unas tranquilas pero constantes bajadas dejando los tipos de referencia en el 3,75%

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 2,70% para el Bund (10 años alemán) cerrando en el 2,85%, mientras que el 10 años americano se movió en niveles de 4,1%. A esto hay que añadir el 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 JPY, que cerraba el semestre a niveles del 156.71 dejándose un 8,8% contra el USD y mientras que el USD se mantenía estable en el semestre contra el EUR.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo cierra el semestre con una rentabilidad acumulada en su Clase A de -3,17% y de -2,93% para la Clase L, siendo del -6,77% y del -6,30% para el ejercicio 2025 en su conjunto.

Durante este periodo, el fondo ha mantenido una cartera de unos 35-45 valores de renta variable a nivel global, cerrando el semestre con 34 valores en cartera, principalmente de mercados desarrollados como Estados Unidos y Europa. La estructura de la cartera se caracteriza por la selección de compañías de alta calidad, líderes en sus respectivos sectores, capaces de capitalizar su valor de manera recurrente y que cotizan a una valoración razonable desde un punto de vista fundamental.

Dentro de este grupo de compañías, que conforman la estructura central del fondo, encontramos compañías de gran capitalización que se ven favorecidas por algunas de las principales tendencias socioeconómicas de medio y largo plazo que hemos identificado. Nuestra estrategia en el fondo está centrada en el largo plazo y está menos expuesta a las rotaciones sectoriales que se puedan dar en los mercados semestre a semestre, estando invertidos en compañías con modelos de negocio robustos, estructuras financieras solventes y con una posición competitiva dominante, podemos destacar a empresas como: Airbus, Mastercard, Rheinmetall, Microsoft o Idexx Labs.

Además, el fondo mantiene algunas posiciones en compañías menos llamativas, pero con negocios sostenibles que ocasionalmente cotizan grandes descuentos sobre su valor intrínseco, buscando desconexión y una fuente de rentabilidad extra para la cartera. Dentro de este grupo de compañías podemos destacar posiciones como Blue Owl Capital, CVC Capital Partners y Moncler.

Al cierre del periodo, las principales posiciones en la cartera del fondo son: Airbus, con un peso del 4,66%, Blue Owl Capital con un peso de 4,31%, Mastercard con un 4,29%, Rheinmetall, con un peso del 3,56% y Microsoft con un 3,37%.

Por sectores, el fondo cierra el periodo invertido principalmente en los sectores de: Tecnología con un 25,46 % Industria con un 23,12%, Servicios financieros con un 17,24% y Consumo cíclico del 15,54%.

c. Índice de referencia.

A final del semestre analizado, el fondo en su Clase A obtiene una rentabilidad del -3,17% (-3,71% en el semestre anterior), -6,77% para el ejercicio 2025 (+18,76% en 2024). 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. La Clase L del fondo obtiene una rentabilidad en el semestre del -2,93%.

d. Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos IIC

i. La clase A del fondo cierra el primer semestre del 2025 con un número de 58.769,11 participaciones emitidas (61.518,18 participaciones al cierre del semestre anterior), 162 participes (179 participes al cierre del periodo anterior) y un patrimonio de 8.290.610,72 euros (8.612.545,20 euros al cierre del periodo anterior). En cuanto a la Clase L cierra con un número de 24.609,53 participaciones emitidas (24.115,11 participaciones al cierre del semestre anterior), 12 participes (10 participes al cierre del periodo anterior) y un patrimonio de 2.590.051,19 euros (2.614.645,68 euros al cierre del periodo anterior).

ii. Rentabilidad máxima y mínima en el último semestre.

Durante el último semestre la rentabilidad máxima diaria ofrecida para la clase A fue de un -2,71% mientras que la rentabilidad máxima diaria fue de +1,8% y para la clase L de un -2,71% y un +1,80%.

iii.

El TER, ratio de gastos totales soportado por la clase A del fondo en el semestre ha sido del 0,97% (0,95% para el semestre anterior) y de 0,71% para la Clase L (0,71% en el semestre anterior). El TER anual para el ejercicio 2025 ha sido del 1,92% para la clase A (2,13% para 2024) y del 1,42% para la clase L.

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

Silver Alpha Asset Management SGIIC

IIC Rentabilidad Semestral / Anual

Silver Alpha Vision Equities Clase A -3,17% /-6,77%

Silver Alpha Vision Equities Clase L -2,93% /-6,30%

SA Optima Global +10,75%/+15,39%

SA Optima Mixto +3,05%/+6,59%

Ceretania de Inversiones Sicav +5,33%/+4,51%

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este semestre, la mayoría de los movimientos del fondo responden a una rotación de compañías que ofrecen una mejor relación rentabilidad-riesgo en el medio y largo plazo y orientando parte de la cartera hacia sectores mejor preparados para la situación actual. De esta forma, el fondo ha tomado posiciones en compañías como Blue Owl Capital, United Health, Victoria Secret y Amkor Technology. Por el lado de las salidas, no hemos salido de ninguna posición, pero hemos reducido peso en Airbus y Rheinmetall.

El fondo no mantiene ninguna posición superior al 10% del patrimonio del fondo a cierre del periodo en otras IICs.

b. Operativa de préstamos de valores

i. No se ha realizado operativa en préstamos de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

i. Durante la totalidad del periodo, el vehículo no ha presentado posiciones abiertas en futuros, opciones ni ningún otro producto financiero derivado.

d. Otra información sobre inversiones

Durante este segundo semestre de 2025 el fondo ha mantenido un comportamiento negativo, con una rentabilidad en su clase A del -3,17% y del -2,93% para su Clase L.

Vemos como las compañías que más han aportado al portfolio en este semestre han sido ASML Holding, SHOPIFY, IDEXX Lab., AMKOR Tech. y Airbus, +1,04%, +0,86%, +0,63%, +0,59% y +0,53% respectivamente, revalorizándose un +35,98%, +39,55%, +26,14%, +88,09% y un +11,93% en el semestre.

Por el contrario, las compañías que más rentabilidad han detrado en el semestre fueron Willscot, TradeWeb, Wolters Kluwer, Blue Owl Cap. y CVC Capital Part. que cedieron un -31,28%, -26,54%, -37,77%, -22,23% y -17,72% en el semestre, detrando para el fondo -0,93%, -0,88%, -0,82%, -0,59% y -0,51% respectivamente.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC en el segundo semestre ha sido de un 0,96% (en términos anualizados), siendo del 1,44% en el semestre anterior.

El fondo no cuenta con inversiones que se integren en el artículo 48.1.j del RIIC, inversiones que se encuentren en litigio ni productos estructurados.

El proceso de inversión del fondo tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la Gestora utiliza una metodología propia y toma como referencia la información disponible publicada por las compañías en las que invierte, pudiendo tener en cuenta los ratings ESG publicados por parte de compañías especializadas en calificación ESG. Asimismo, la Sociedad Gestora utilizará datos facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la participación en el fondo.

La Gestora de este fondo no toma en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad ya que no cuenta, por el momento, con procesos suficientemente sólidos para realizar el análisis de la información disponible y cuantificar, adecuadamente, el impacto previsible y real de las decisiones de inversión y del asesoramiento sobre los factores de sostenibilidad, y el tamaño, naturales y escala de actividades de su negocio actual no aconsejan considerar las PIAS en la toma de decisiones de inversión. No obstante, ello no impide que en la gestión de determinados productos financieros se puedan incluir las PIAs, o algunos de los elementos que se mencionan en la política como las previsiones sobre diálogo y voto-, en el proceso de integración de los factores ESG en las decisiones de inversión y en el asesoramiento.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

i. No aplica.

4. RIESGO ACUMULADO DEL FONDO.

i. Al cierre del semestre la volatilidad anual (medida generalmente utilizada para valorar el riesgo), ha sido para ambas clases del fondo de un 17,18% (13,18% en el ejercicio 2024).

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

i. La Sociedad Gestora tiene definidos la política y procedimientos relativos al ejercicio de derecho de votos y tiene por objeto aplicar una estrategia adecuada y efectiva para asegurar que los derechos de voto de los instrumentos financieros de las IIC se ejerzan en interés de la IIC y de los partícipes y/o accionistas, de conformidad con lo establecido en el artículo 46 de la LIIC. En dicha política se contemplan las siguientes medidas llevadas a cabo: - Evaluación del momento y modalidades para el ejercicio del derecho de voto teniendo en cuenta los objetivos y la política de inversión de las IIC. - Porcentaje de participación en la sociedad cotizada respecto a la que se refiere el derecho de voto. La SGIIC deberá ejercer el derecho de voto y los derechos políticos siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de los fondos gestionados por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada. - Prevención o gestión de los posibles conflictos de interés que surjan en el ejercicio de los derechos de voto.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

i. No aplica para el periodo analizado.

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

i. No aplica para el periodo analizado.

8. COSTES DERIVADOS DE LOS SERVICIOS DE ANALISIS.

i. Durante el semestre el importe del gasto por servicio de análisis cargado al fondo ha sido de 1.932,82 euros, siendo los principales proveedores de análisis Morgan Stanley, Kepler Cheuvreux, Jefferies, Santander y Redburn. En el ejercicio 2025 la entidad sustituyó uno de los principales proveedores de análisis por otra entidad y ha añadido a uno nuevo en unas condiciones económicas similares. El presupuesto de los diferentes proveedores de análisis para el ejercicio 2026 no se ha visto alterado respecto al ejercicio 2025. El servicio de análisis conlleva un mejor conocimiento e información sobre las compañías en las que invierte la IIC.

ii.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

i. No aplica.

10. PERSPECTIVA DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LOS FONDOS.

Silver Alpha Asset Management no trata de predecir los movimientos futuros del mercado. El fondo Silver Alpha Vision Equities centra su objetivo en obtener una revalorización a largo a través de su política de inversión. Su cartera está compuesta por compañías cotizadas en mercados secundarios, sin tener en cuenta sector o países, invirtiendo principalmente en países de la zona Euro y Estados Unidos, sin excluir otros países de la OCDE. La estructura de la cartera invertida se ha mantenido estable durante el semestre. Con esa visión de inversión a largo plazo, en el futuro nos podremos encontrar períodos con una elevada volatilidad y con caídas pronunciadas en el mercado, así como períodos de recuperación y subidas en los mismos. Independientemente de los movimientos y situación del mercado a corto plazo, la actuación en cuanto a la gestión de la cartera del fondo se mantiene estable con el objetivo de obtener retornos satisfactorio

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0007030009 - ACCIONES RHEINMETALL AG (XETRA)	EUR	387	3,56	571	4,94
CH0311864901 - ACCIONES VAT GROUP AG	CHF	225	2,07	194	1,68
US5500211090 - ACCIONES LULULEMON ATHLETICA INC	USD			152	1,31
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	136	1,25	151	1,30
US8887871080 - ACCIONES TOAST INC CLASS A	USD	167	1,53	207	1,79
US98978V1035 - ACCIONES ZOETIS INC	USD			151	1,31
US8926721064 - ACCIONES TRADEWEB MARKETS INC-CLASS A	USD	278	2,55	376	3,25
US5926881054 - ACCIONES METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	USD	191	1,76	160	1,39
US8936411003 - ACCIONES TRANSDIGM GROUP INC	USD	284	2,61	324	2,80
JE00BRX98089 - ACCIONES CVC CAPITAL PARTNERS PLC	EUR	294	2,70	357	3,08
US22160K1051 - ACCIONES COSTCO WHOLESALE CORP	USD	162	1,48	185	1,60
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	507	4,66	523	4,52
US45168D1046 - ACCIONES IDEXX LABS	USD	363	3,34	287	2,48
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	435	4,00	320	2,76
FR0000120321 - ACCIONES LOREAL SA	EUR	245	2,25	243	2,10
GB0003718474 - ACCIONES GAMES WORKSHOP GROUP PLC	GBP	299	2,75	261	2,26
IT0004965148 - ACCIONES MONCLER SPA	EUR	344	3,16	303	2,62
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	257	2,36	244	2,10
US12763L1052 - ACCIONES CADRE HOLDINGS INC(CDRE US)	USD	257	2,36	199	1,72
US2172041061 - ACCIONES COPART	USD	176	1,62	220	1,90
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	195	1,79	196	1,69
US55354G1004 - ACCIONES MSCI INC	USD	207	1,90	207	1,79
FR0000121667 - ACCIONES JESSILORLUXOTTICA	EUR	162	1,49		
US9713781048 - ACCIONES WILLSCOT MOBILE MINI HOLDING(WIS)	USD	238	2,18	344	2,98
US09581B1035 - ACCIONES BLUE OWL CAPITAL INC	USD	469	4,31	332	2,87
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK			118	1,02
US09260D1072 - ACCIONES BLACKSTONE GROUP INC/THE-A	USD	236	2,17	228	1,97
CH1134540470 - ACCIONES ON HOLDING AG	USD	132	1,22	148	1,27
US9264001028 - ACCIONES VICTORIA'S SECRET & CO	USD	184	1,70		
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	366	3,36	375	3,24
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS INC	USD	228	2,09	252	2,18
US3032501047 - ACCIONES Fair Isaac	USD	248	2,28	212	1,84
US22788C1053 - ACCIONES CROWDSTRIKE HOLDINGS INC	USD	311	2,85	336	2,90
US6153691059 - ACCIONES MOODY'S CORPORATION	USD	276	2,53	270	2,33
US1696561059 - ACCIONES Chipotle Mexican	USD			163	1,40
CA82509L1076 - ACCIONES SHOPIFY INC CLASS A	USD	347	3,19	248	2,14
US91324P1021 - ACCIONES UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	234	2,15	180	1,56
US0316521006 - ACCIONES AMKOR TECHNOLOGY INC	USD	202	1,85		
US19260Q1076 - ACCIONES COINBASE GLOBAL INC - CLASS A	USD	116	1,06		
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER CVA	EUR			266	2,30
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	269	2,47	299	2,59
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	467	4,29	458	3,95
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	117	1,08		
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	159	1,46		
DE000BASFI11 - ACCIONES BASF SE	EUR	201	1,85	189	1,63
US7561091049 - ACCIONES REALTY INCOME CORP	USD	174	1,60	177	1,53
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD			165	1,43
US92537N1081 - ACCIONES VERTIV HOLDINGS	USD	108	0,99		
TOTAL RV COTIZADA		10.647	97,87	10.593	91,52
TOTAL RENTA VARIABLE		10.647	97,87	10.593	91,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.647	97,87	10.593	91,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.647	97,87	10.593	91,52

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

Silver Alpha Asset Management SGIIC (en adelante, Sociedad Gestora o Silver Alpha AM) gestiona Entidades de Capital Riesgo (ECR), Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y presta servicios de asesoramiento y gestión discrecional de carteras. Silver Alpha AM cuenta con una política de remuneración de sus empleados aprobada por su Consejo de Administración que puede ser consultada en <https://silveralphaam.com/wp-content/uploads/2024/08/Politica-retributiva-web.pdf> y que tiene en cuenta la actividad que desarrolla el empleado.

La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función de las tareas desempeñadas, la experiencia profesional y la responsabilidad asumida, y, en su caso, una retribución variable no garantizada, en base a los resultados individuales del empleado en cuestión, para cuya valoración deben tenerse en cuenta tanto criterios financieros como no financieros, tendentes a valorar con arreglo a criterios cuantitativos y cualitativos- el desempeño individual del empleado. Representar una parte equilibrada de la remuneración total, siendo flexible y no garantizada, a tal punto que sea posible no pagar retribuciones variables. La política remunerativa de Silver Alpha alinea los riesgos asumidos por su personal con los de las IIC que gestiona, los de los inversores de dichas IIC y los de la propia Entidad. En particular, la política remunerativa considera debidamente la necesidad de adecuar los riesgos en términos de gestión del riesgo y la exposición al riesgo.

La política remunerativa de Silver Alpha, está alineada con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la Entidad. No fomenta una asunción de riesgos excesiva, en comparación con la política de inversiones de las IIC que gestiona, y permite adecuar los intereses de las IIC y de sus inversores con los del personal que gestiona las IIC y mantener una situación financiera adecuada.

El Consejo de Administración en su función supervisora de la Sociedad, fija los principios generales de la Política de Remuneraciones, la revisa al menos anualmente y asegura su aplicación. Desde que dicha Política ha sido implantada en la Sociedad, no ha sufrido modificaciones y, las revisiones llevadas a cabo por el Consejo de Administración, han resultado satisfactorias conforme a la Política establecida.

En el ejercicio 2025 Silver Alpha ha gestionado diferentes entidades de capital riesgo así como instituciones de inversión colectiva, durante este ejercicio la sociedad se han producido bajas y altas de empleados, contando al cierre del ejercicio 2025 con 11 personas.

La cuantía total de la remuneración correspondiente al ejercicio 2025 ascendió a 527 miles de euros correspondiendo 523 miles de euros a retribución fija y 4 miles de euros a retribución variable. El número de beneficiarios que percibieron dicha remuneración fija durante 2025 ascendió a 15 y el número de beneficiarios que percibieron dicha remuneración variable durante 2025 ascendió a 1 persona, debido a su desempeño durante el ejercicio 2025, habiendo cumplido los objetivos de su puesto y habiendo realizado el trabajo de una manera satisfactoria y con una excelente dedicación.

La cuantía de la remuneración correspondiente a altos cargos ha sido de 265 miles de euros, correspondiendo la totalidad a retribución fija, siendo 3 el número de personas incluidas en esta categoría.

La cuantía de la remuneración correspondiente a las personas con incidencia en el perfil de riesgo de las IIC ha sido de 314 miles de euros, correspondiendo en su totalidad a retribución fija y, siendo 3 el número de personas incluidas en esta categoría. Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

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

Sin información