

## KALAHARI FI

Nº Registro CNMV: 4.175

### Informe Semestral del Primer Semestre del 2025

**Gestora:** ABANTE ASESORES GESTIÓN SGIIC S.A.  
**Depositario:** BANKINTER S.A.  
**Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

**Grupo Gestora:** ABANTE  
**Grupo Depositario:** BANKINTER  
**Rating Depositario:** A-

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en, Plaza de Independencia 6, o mediante correo electrónico en [info@abanteasesores.com](mailto:info@abanteasesores.com), pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en <http://www.abanteasesores.com>.

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

**Dirección:** Plaza de Independencia 6  
**Correo electrónico:** [info@abanteasesores.com](mailto:info@abanteasesores.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 30/10/09

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de Fondo: Otros  
Vocación Inversora: Renta Variable Mixta Euro  
Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

El fondo invertirá directa o indirectamente (máximo del 10% del patrimonio en IIC financieras, armonizadas o no, que no pertenezcan a la gestora), entre un 30-75% de la exposición total en activos de renta variable y el resto en activos de renta fija, pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos). La suma de inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades fuera del área euro más la exposición a riesgo divisa no superará el 30%. Al menos el 80% de la exposición total se invertirá en emisores y mercados organizados de la OCDE que posean economías desarrolladas y tengan expectativas y potencial de crecimiento a medio-largo plazo y hasta un máximo del 20% de dicha exposición en emisores y/o mercados emergentes. No se descarta la concentración geográfica. La inversión en renta variable podrá ser en valores de alta, mediana y baja capitalización, siempre que tengan liquidez suficiente para permitir una operativa fluida. No existe predeterminación ni límites máximos respecto a la distribución por sectores económicos, pudiendo existir concentración sectorial. No se invertirá en valores de renta fija con rating inferior a la que tenga el Reino de España en cada momento. No obstante, en caso de bajadas sobrevenidas de rating de los activos éstos podrán seguir manteniéndose. La duración media oscilará entre 0-5 años. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados será el patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

#### Operativa en instrumentos derivados

No se han realizado operaciones en instrumentos derivados.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es 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

#### 2.1. Datos generales.

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	640.981	629.396
Nº de partícipes	107	105
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Primer Semestre 2025	11.689	18,2366
2024	9.679	15,3785
2023	6.878	13,7141
2022	5.593	11,9881

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión									
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación		
Período			Acumulada						
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
0,62	1,50	2,12	0,62	1,50	2,12	Mixta	Al fondo		

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,05	0,05	Patrimonio

		Período actual		Período anterior		Año actual		Año 2024	
Índice de rotación de la cartera Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)		0,67 2,14		0,34 3,14		0,67 2,14		0,75 3,49	

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, los datos se refieren al último disponible.

## 2.2. Comportamiento

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año 2025	Trimestral				Anual			
		Trim JUN 2025	Trim MAR 2025	Trim DIC 2024	Trim SEP 2024	Año 2024	Año 2023	Año 2022	Año 2020
Rentabilidad IIC	18,59	8,43	9,36	-0,01	3,83	12,14	14,40	-2,54	-10,19
Rentabilidad índice referencia									
Correlación									
Desviación respecto al índice									

Rentabilidades extremas <sup>(i)</sup>	Trimestre actual		Últimos año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,20	04/04/2025	-4,20	04/04/2025	-2,57	13/03/2023
Rentabilidad máxima (%)	2,38	10/04/2025	2,38	10/04/2025	2,01	09/03/2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 año 2025	Trimestral				Anual			
		Trim JUN 2025	Trim MAR 2025	Trim DIC 2024	Trim SEP 2024	Año 2024	Año 2023	Año 2022	Año 2020
Volatilidad <sup>(ii)</sup> de:									
Valor liquidativo	12,14	14,43	9,37	8,12	8,38	7,80	8,71	11,28	18,06
Ibex-35	19,36	23,33	14,42	12,88	13,68	13,12	18,08	19,46	33,84
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,40	0,43	0,61	0,80	0,62	1,04	3,39	0,52
40% Eurostoxx 50 Net Total R	7,98	9,48	6,16	5,08	6,62	5,29	9,28	5,53	12,69
Var histórico del valor liquidativo <sup>(iii)</sup>	5,00	5,00	5,00	11,34	11,34	11,34	11,34	11,34	13,46

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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: 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 período de referencia.

#### Ratio de gastos (% s/patrimonio medio)

Acumulado año 2025	Trimestral				Anual			
	Trim JUN 2025	Trim MAR 2025	Trim DIC 2024	Trim SEP 2024	Año 2024	Año 2023	Año 2022	Año 2020
0,72	0,36	0,36	0,37	0,37	1,47	1,53	1,54	1,54

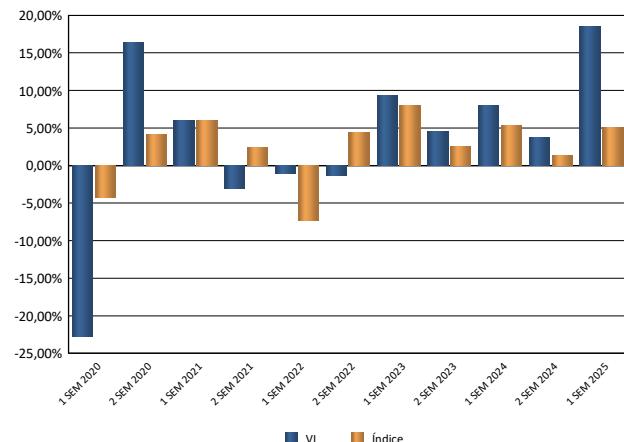
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoria, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el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



Índice: 40% Eurostoxx 50 Net Total Return Price Index y 60% Ester Index

### Rentabilidad Semestral de los Últimos 5 años



## B) Comparativa

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	45.300	468	1,53
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	39.634	210	2,40
Renta Fija Mixta Internacional	613.270	3.572	1,75
Renta Variable Mixta Euro	108.135	440	6,36
Renta Variable Mixta Internacional	1.453.493	9.924	0,01
Renta Variable Euro	82.069	1.320	24,30
Renta Variable Internacional	800.170	8.253	-1,83
IIC de gestión Pasiva (1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	175.242	348	0,82
Total fondos	3.317.312	24.536	0,79

\* Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el período.

### 2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.242	96,17	8.960	92,57
* Cartera interior	10.957	93,74	8.923	92,19
* Cartera exterior	244	2,09	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	40	0,35	37	0,38
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	543	4,64	782	8,08
(+/-) RESTO	-95	-0,81	-64	-0,66
TOTAL PATRIMONIO	11.689	100,00%	9.679	100,00%

Notas:

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

Las inversiones financieras se informaran a valor 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 PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.679	9.606	9.679	
(+/-) Suscripciones/reembolsos (neto)	1,87	-2,98	1,87	-169,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	16,68	3,73	16,68	394,94
(+) Rendimientos de gestión	18,95	4,81	18,95	336,20
+ Intereses	0,50	0,59	0,50	-5,47
+ Dividendos	1,89	1,50	1,89	39,04
(+/-) Resultados en renta fija (realizada o no)	-0,02	0,22	-0,02	-109,87
(+/-) Resultados en renta variable (realizada o no)	16,58	2,50	16,58	633,66
(+/-) Resultados en depósitos (realizada o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en derivados (realizada o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en IIC (realizada o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-2,27	-1,08	-2,27	132,96
- Comisión de gestión	-2,12	-0,96	-2,12	143,16
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	9,12
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,05	-0,05	7,34
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-1,50
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,01	-0,05	397,67
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuentos 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
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	11.689	9.679	11.689	

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 patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,65 2025-07-30	EUR	610	5,22	612	6,33
Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,95 2026-04-30	EUR	500	4,28	0	0,00
Letras ESTADO ESPAÑOL 0,00 2025-08-08	EUR	844	7,22	344	3,55
Letras ESTADO ESPAÑOL 0,00 2025-10-10	EUR	840	7,19	343	3,55
Letras ESTADO ESPAÑOL 0,00 2025-11-07	EUR	639	5,47	0	0,00
Letras ESTADO ESPAÑOL 0,00 2026-02-06	EUR	491	4,20	0	0,00
Letras ESTADO ESPAÑOL 0,00 2026-05-08	EUR	491	4,20	0	0,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,60 2025-04-30	EUR	0	0,00	506	5,23
Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,00 2025-01-31	EUR	0	0,00	630	6,51
Letras ESTADO ESPAÑOL 0,00 2025-05-09	EUR	0	0,00	344	3,55
Letras ESTADO ESPAÑOL 0,00 2025-06-06	EUR	0	0,00	485	5,01
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		4.414	37,78	3.265	33,73
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA INTERIOR</b>		4.414	37,78	3.265	33,73
<b>TOTAL RENTA FIJA INTERIOR</b>		4.414	37,78	3.265	33,73
Acciones Merlin Properties Socimi SA	EUR	288	2,46	289	2,99
Acciones Greenergy Renovables	EUR	364	3,12	208	2,14
Acciones Metrovacesa, SA	EUR	241	2,06	242	2,50
Acciones GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	251	2,15	132	1,36
Acciones Neinor Homes, S.L.U.	EUR	380	3,25	265	2,74
Acciones ACCIONA SA	EUR	274	2,34	184	1,90
Acciones CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	247	2,11	99	1,02
Acciones BBVA S.A.	EUR	246	2,10	288	2,97
Acciones BANKINTER S.A.	EUR	275	2,35	297	3,07
Acciones Banco Sabadell	EUR	404	3,46	429	4,44
Acciones BANCO SANTANDER S.A.	EUR	268	2,29	295	3,05
Acciones INDRA SISTEMAS, S.A.	EUR	415	3,55	284	2,94
Acciones ACERINOX SA	EUR	289	2,47	376	3,88
Acciones TUBACEX,S.A.	EUR	263	2,25	156	1,61
Acciones INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.	EUR	244	2,08	120	1,24
Acciones CAIXABANK	EUR	436	3,73	481	4,97
Acciones Solaria Energia y Medio Ambiente SA	EUR	320	2,74	161	1,67
Acciones SOL MELIA,S.A.	EUR	250	2,14	209	2,16
Acciones International Consolidated Airlines	EUR	293	2,51	316	3,26
Acciones UNICAJA BANCO SA	EUR	281	2,41	291	3,01
Acciones SACYR VALLEHERMOSO, S.A.	EUR	248	2,12	293	3,02
Acciones HBX Group International PLC	EUR	265	2,27	0	0,00
Acciones Aedas Homes SL	EUR	0	0,00	245	2,53
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA INTERIOR</b>		6.543	55,96	5.659	58,47
<b>TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR</b>		6.543	55,96	5.659	58,47
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		10.957	93,74	8.923	92,20
Acciones Allfunds Group PLC	EUR	244	2,09	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA EXTERIOR</b>		244	2,09	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR</b>		244	2,09	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		244	2,09	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		11.202	95,83	8.923	92,20

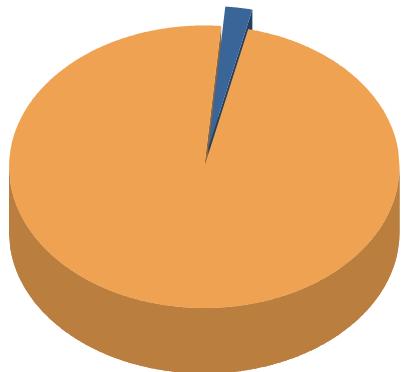
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso

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

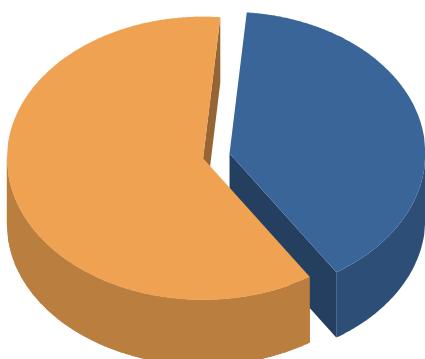
### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Geográfica

Distribución por Tipo de Activo



Cartera Exterior  
Cartera Interior



Renta Fija  
Renta Variable

#### 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

N/A

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes 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
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 una 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

Existen dos participes con participación superior al 20% en la IIC:  
35,11% (4103789,21) y 28,87% (3375240,55)

Durante el periodo ha realizado operaciones de venta de acciones de su depositario., en concreto por el importe y porcentaje sobre el patrimonio medio que se detalla a continuación:

Bankinter SA: 157095,61 euros (1,45%)

Abante Asesores S.A. es oficina virtual de Bankinter S.A., y ha percibido ingresos por importe de 1931 (0,02%)

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

N/A

## 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 primer semestre de 2025 nos ha dejado profundos cambios geopolíticos, una crisis comercial, una guerra en Oriente Medio, una rebaja importante de calificación crediticia y un repunte de volatilidad no visto desde el Covid-19 y, sin embargo, cuando hacemos resumen de rentabilidad de los activos, es como si no hubiese pasado (casi) nada.

Evidentemente no se puede explicar lo sucedido en este semestre sin hablar de la irrupción de Donald Trump que tras su toma de posesión causó un shock mundial con su "día de la liberación" en el que se imponían tarifas desorbitadas, aleatorias e injustificadas, que produjo un seísmo en los cimientos del comercio mundial. Desde máximos el S&P 500 llegó a caer un -21%, la volatilidad medida por el VIX llegó a niveles de 60 y vimos algunos de los días más "locos" que se recuerden, con uno de los mayores rebotes diarios de las bolsas a golpe de Tweet de Trump. No se habían roto todos los puentes... había margen para negociar. El S&P 500 llegó a subir un 9,50% el día 9 de abril y provocó un rally que lo aupaba de nuevo a máximos históricos a finales de junio.

Tras estos días de locura de abril, el mercado ha digerido también la guerra entre Israel e Irán, con participación de los EE.UU. y también la pérdida de la calificación crediticia de AAA para el tesoro norteamericano (Faltaba Moody's por rebajarlo y lo hizo a mediados del mes de mayo). También ha digerido el nuevo marco presupuestario de Trump, llamado "One Big Beautiful Bill" que perpetúa las bajadas impositivas.

No solo es TRUMP el que realiza políticas expansivas. En Europa el nuevo canciller alemán anuncia un ambicioso plan de infraestructuras y de gasto en defensa (al hilo de las necesidades de la OTAN) que regará de dinero público al continente europeo.

En renta variable, el índice mundial se anota una subida en el primer semestre de año del 5,73% en moneda local, sin embargo, cuando medimos la rentabilidad en euros, desciende un 4,21% debido al debilitamiento del dólar. Los índices americanos cierran en negativo también con el S&P 500 cayendo un 7,18% y el Dow Jones un 8,81%, ambos medidos en euros. El Nasdaq cierra el semestre con una rentabilidad negativa de 7,02% en euros.

Europa se pone al frente en el semestre en términos de rentabilidad, con el MSCI Europe cerrando el semestre con una subida del 6,45% y el Euro Stoxx 50 también cierra con una rentabilidad positiva del 8,32%, ambas medidas en euros. Destacamos el comportamiento del índice de referencia español, con el IBEX 35 anotándose una subida del 20,67% a cierre de junio.

Japón continúa con la tendencia alcista en el primer semestre de año, cerrando con una rentabilidad positiva del 1,58%, aunque medido en euros se queda una rentabilidad negativa del 2,50%, debido al fortalecimiento del euro. Los países emergentes cierran con subidas en el semestre del 9,28%, aunque, si tenemos en cuenta el efecto divisa, se queda con una rentabilidad en el semestre del 0,30% medida en euros.

En cuanto a los estilos, el value registró una caída del 4,05%, superando ligeramente al growth, que cierra el semestre con una rentabilidad negativa del 4,85%, ambos medidos en euros.

A nivel sectorial, el semestre ha tenido un desempeño positivo en la gran mayoría de los segmentos, sin embargo, cuando medimos las rentabilidades en euros, como hemos podido ver en el comportamiento por geografías, la foto es completamente distinta ya que se ve distorsionada por el fortalecimiento del euro respecto al dólar. Destacan el sector industrial, financiero y el sector de las utilities que, a pesar del efecto de la divisa, logran anotarse rentabilidades positivas en el semestre, con subidas del 2,59%, 1,24% y 0,52% respectivamente. Sin embargo, el resultado es negativo para el resto de sectores. Los sectores de telecomunicaciones, materiales, consumo básico y energía se anotan rentabilidades negativas del 0,38%, 4,23%, 4,79% y 4,86%, respectivamente, todas medidas en euros. Por otro lado, los sectores energía, salud y consumo discrecional, presentan rentabilidades negativas del 9,48%, 12,07% y 13,16%, también medidas en euros.

La renta fija ha tenido una primera mitad de año positiva en la mayoría de sus segmentos, siendo la única excepción los bonos de gobierno alemán en los tramos más largos de la curva. La subida de estas referencias se debe a la aprobación del Parlamento alemán de un plan de gasto, permitiendo al país invertir más de un billón de euros en defensa e infraestructuras en los próximos años. Sin embargo, el BCE ha seguido la senda de bajadas, situando la tasa de depósito en el 2%. Mientras tanto, la FED ha sido incapaz de bajar los tipos debido a la incertidumbre causada por Trump y sus políticas arancelarias. Sin embargo, los bonos del tesoro sí que han tenido un buen comportamiento con los tipos descontando una previsible desaceleración de la economía. El crédito ha continuado con la tendencia positiva del año anterior, lo que ha provocado que los diferenciales se encuentren ya en niveles muy ajustados.

En los bonos de gobierno, hemos visto un comportamiento mixto. La TIR del bono americano a 10 años cae en el año del 4,57% al 4,23%, cerrando el semestre con una rentabilidad positiva en términos de precio del 5,35% en moneda local. Sin embargo, La TIR del bund alemán a 10 años sube del 2,37% al 2,61%, cerrando el primer semestre con una rentabilidad negativa en precio del -0,27%.

En deuda corporativa, después de la ampliación de diferenciales que tuvimos tras el Liberation Day, la mayoría de las regiones han vuelto a los valores con los que empezamos el año consiguiendo que todos los activos de crédito cierran el primer semestre del año con rentabilidades positivas. La deuda corporativa de baja calidad avanza en Estados Unidos un 4,57%, en moneda local y en Europa sube un 2,30%.

Los índices de crédito de alta calidad, que tienen un componente mayor de duración cierran el semestre con Estados Unidos subiendo un 4,17% y Europa un 1,80%, en moneda local, respectivamente.

En cuanto a los datos macro, este primer semestre se ha podido apreciar como la inflación general de las regiones se ha ido acercando al objetivo de los bancos centrales. En la zona euro la inflación general ha caído hasta el 2,0%, y la subyacente hasta el 2,3%. En España, el dato general cae hasta el 2,2%. En Estados Unidos, el último dato de mayo alcanza el 2,4%, la subyacente llega al 2,9%.

En cuanto a las materias primas, el oro continúa la tendencia del año pasado superando nuevos máximos históricos y cierra junio en 3.307,70 dólares por onza, apreciándose un 25,24% el primer semestre. Por otro lado, el petróleo (Brent), cae un -9,42%, cerrando el semestre en 67,61 dólares por barril.

Respecto a las divisas, el dólar es el principal protagonista del año al depreciarse contra la mayoría de las divisas, contra el euro se deprecia un -12,16% a cierre de junio con el cambio en 1,1787. El buen comportamiento del euro hace que se fortalezca en el periodo contra la mayoría de divisas: el yen se deprecia un -3,98% y la libra un -3,62%.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante todo el semestre Kalahari ha mantenido una inversión en renta variable española próxima al 58% del patrimonio del fondo. El fondo sigue muy concentrado en unas 20-25 compañías que ofrecen valoraciones atractivas a largo plazo. Los sectores que tienen más peso en la cartera son los siguientes: bancos, inmobiliario, industriales, renovables y ocio. Las valoraciones de todos ellos son muy atractivas. El resto está invertido en liquidez y en Letras del Estado español. La duración de la cartera de renta fija es muy baja. La cartera actual está aprovechando muy bien las dinámicas actuales del mercado. La publicación de resultados de la banca en las próximas semanas va a ser un hito muy importante porque va a servir para que el mercado empiece a asimilar que tras la normalización de los tipos de interés, la banca vuelve a un nivel de rentabilidad más que aceptable y, desde luego, muy por encima de su coste de capital, algo que de ninguna manera está reflejado en las valoraciones actuales. Además, el aluvión de operaciones corporativas que se están cerrando con prima sobre los precios actuales debería también de referencia de las valoraciones suelo para los propios bancos en las circunstancias actuales ya que estos son los que están detrás de todas estas operaciones. Y una vez que se ha abierto la caja de pandora de la concentración bancaria no parece que se vaya a cerrar pronto. Se produce un efecto dominó en el que las fichas van cayendo una detrás de otra. De momento, todo este proceso se está circunscribiendo a grandes rasgos a operaciones nacionales pero da la sensación de que no el baile trasfronterizo no va a tardar. De hecho, a algunos no les sorprendería que alguno de los bancos europeos que antes ha saltado al ruedo metiera cuchara en la operación del Sabadell. En cualquier caso, todo este ruido es bueno en sí mismo porque atrae la atención de los grandes agentes del mercado en sus distintas versiones. Hay que hacer mención especial al buen comportamiento de las renovables. En lo que llevamos de año han experimentado una fuerte subida -Greenergy, por ejemplo, ha más que dobrado- sin que realmente haya cambiado nada. Estas subidas son un muy buen ejemplo de lo que se puede esperar cuando las valoraciones llegan al absurdo. De repente cambia la marea y para pillarla hay que estar dentro. Las valoraciones implícitas del megawatio de las cotizadas siguen estando muy por debajo de donde se están cruzando las operaciones en el mercado privado. Con los descuentos a los que siguen cotizando no son descartables operaciones corporativas como las que ya estamos viendo en el que o bien el accionista principal o la empresa matriz opta por sacar tajada de la ineficiencia del mercado. Esta circunstancia no es exclusiva de las renovables. Hay compañías en el cajón de sastre que denominamos industriales que están en circunstancias parecidas. Se trata de compañías a las que el mercado ha puesto la grupa al haber sacado de quicio alguna narrativa a las que el mercado en los últimos tiempos se ha aficionado tanto.

**c) Índice de referencia.**

La rentabilidad neta, después de repercutir todos los gastos (ver siguiente apartado), del fondo en el periodo ha sido el +18,59%. La rentabilidad de su índice de referencia (40% Eurostoxx 50 con dividendos y 60% Ester Index) ha sido el +4,90%, un +13,69% inferior a la obtenida por el fondo. El Ibex-35 ha tenido una rentabilidad del +5,95%. El Ibex-35 ha tenido una rentabilidad del +20,67%. A pesar del mal comportamiento de algunas compañías, la cartera ha funcionado muy bien gracias a la evolución excepcional de algunas acciones (ver más detalle en el apartado 2.a).

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

El número de partícipes ha aumentado desde 105 a 107. El patrimonio ha aumentado desde 9,68 a 11,69 millones de euros. Los gastos soportados por el fondo en el periodo han sido el 2,22%, 2,12% por gestión, 0,05% por depósito y 0,05% por otros conceptos.

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

El comportamiento del fondo ha sido bueno en el semestre, mejor en rentabilidad que el de otros fondos mixtos de la gestora.

**2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.**

**a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.**

En los primeros seis meses del año hemos hecho los siguientes movimientos: hemos vendido Aedas y comprado HBX y Allfunds.

La venta de Aedas se ha producido como consecuencia del acuerdo de venta alcanzado por el principal accionista de la compañía -el fondo de capital riesgo Castlelake- con la también cotizada española Neinor. Importa destacar que Neinor ha involucrado en la operación a la importante gestora americana Apollo, lo que en sí mismo es una buena noticia. Parte de lo desinvertido en Aedas lo hemos destinado a incrementar la posición en Neinor que es, por como se ha articulado la operación, el gran beneficiario de la misma. En el mes de marzo acudimos a la salida a bolsa de HBX (Hotelbeds). Se trata de una compañía líder en el negocio BtoB de contratación de habitaciones de hotel. Es un mercado muy fragmentado en el que la compañía española puede seguir consolidando como lo ha hecho en los últimos años. Se trata de un negocio muy parecido al de Amadeus en un momento muy inicial de la historia. La compra del Allfunds, compañía española que cotiza en Amsterdam, ha venido motivada por el posible cambio de rumbo de las cuentas de la compañía tras un periodo largo en el que no ha hecho otra cosa que defraudar al mercado. La inversión en acciones ha generado una rentabilidad del +18,47% (incluyendo dividendos). El comportamiento de las acciones ha sido muy dispar. El mejor comportamiento ha correspondido a Indra, que se revaloriza un +115,8%, seguido por Greenergy Renovables, que sube un +88,4%. En el lado negativo, la peor evolución correspondía a HBX, que perdía un -5,9%, seguida de Meliá, con un retroceso del -3,5%. En renta fija han vencido cuatro Letras del Tesoro que se han remplazado por otras cuatro. La inversión en renta fija, incluyendo intereses, ha generado una rentabilidad del +0,48%.

**b) Operativa de préstamo de valores.**

N/A

**c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.**

No se han realizado operaciones con instrumentos derivados.

**d) Otra información sobre inversiones.**

N/A

### **3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.**

N/A

### **4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.**

La volatilidad del fondo en el periodo ha sido moderada, un 12,14%. Es mayor que la obtenida por su índice, un 7,98%. La volatilidad del periodo ha sido inferior a la volatilidad de la renta variable que, en el caso del Ibex-35, se ha situado en el 19,36%.

### **5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.**

Como regla general, Abante Asesores Gestión SGIIC delegará su derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de las sociedades, en el presidente del Consejo de Administración o de otro miembro de dicho órgano, sin indicación del sentido del voto. No obstante, cuando Abante Asesores Gestión SGIIC lo considere oportuno para la mejor defensa de los derechos de los partícipes, asistirá a las Juntas Generales y ejercitirá el voto en beneficio exclusivo de dichos partícipes. En todo caso, Abante Asesores Gestión SGIIC ejercerá los derechos políticos siempre y cuando el emisor sea una sociedad española, la participación tuviera una antigüedad superior a 12 meses y que la participación represente al menos un 1% y en todo caso siempre que se haya establecido una prima de asistencia a Junta o cualquier otro beneficio ligado a la misma.

### **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 servicio de análisis ha mejorado la gestión en varios aspectos. Distinguiría dos grupos de firmas y como su servicio incide en la calidad de la gestión. Por un lado los grandes grupos multinacionales - bancos de inversión- que además de dar opinión sobre las compañías del universo de inversión del fondo, tienen opinión sobre temas más genéricos como macroeconomía y mercados internacionales, y además suelen ser los intermediarios que lideran los eventos de los mercados de capitales y trabajar con ellos nos permite acudir a estos eventos cuando lo consideramos interesantes. Y en el otro extremo estarían las casas locales que son las que por su mayor especialización mejor opinión tienen del universo de compañías en las que invierte el fondo. Su mayor cercanía y foco hace que su análisis sea diferencial en nuestra opinión.

### **9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).**

N/A

### **10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.**

No se prevén grandes cambios en la cartera.

Los costes de transacción del año 2025 ascendieron a un 0,29% del patrimonio medio de la IIC.

### **10. Información sobre la política de remuneración**

N/A

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

N/A