

CREAND DOLPHIN EQUITIES, FI

Nº Registro CNMV: 5862

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: KPMG AUDITORES SL

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositario: BANCA MARCH

Rating Depositario: NA

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

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

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.es

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: 26/04/2024

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 EN UNA ESCALA DE 1 A 7

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable o renta fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La inversión en renta variable será en compañías de cualquier capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. El Fondo sigue una filosofía value investing, analizando empresas y seleccionando activos infravalorados respecto a su precio de mercado, con alto potencial de revalorización. Se invertirá tanto en renta variable como en renta fija en emisores/mercados principalmente de la zona Euro, sin descartar otros países de la OCDE, así como en emisores/mercados de países emergentes. No existe objetivo predeterminado, ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating, ni duración, ni sector económico. Se podrá tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia. La inversión en activos de baja calidad crediticia y/o baja capitalización bursátil puede influir negativamente en la liquidez del fondo. El riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total.

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	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,55	0,20	0,55	0,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,14	-0,09	0,14	0,03

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.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 C	650.957,34	477.893,87	356,00	301,00	EUR	0,00	0,00	1.000,00 Euros	NO
CLASE I	391.416,01	347.351,18	5,00	2,00	EUR	0,00	0,00	500.000,00 Euros	NO
CLASE R	74.669,73	77.904,74	19,00	17,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 20__
CLASE C	EUR	7.447	5.230	3.726	
CLASE I	EUR	4.571	3.866	2.601	
CLASE R	EUR	832	832	753	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 20__
CLASE C	EUR	11,4397	10,9436	10,3616	
CLASE I	EUR	11,6773	11,1306	10,4618	
CLASE R	EUR	11,1408	10,6804	10,1439	

(*)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		
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE C	al fondo	0,47	0,41	0,88	0,47	0,41	0,88	mixta	0,03	0,03	Patrimonio
CLASE I		0,27		0,27	0,27		0,27	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio
CLASE R		0,67		0,67	0,67		0,67	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,53	9,72	-4,73	3,10	6,03	5,62			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,49	05-06-2026	-1,93	20-01-2026		
Rentabilidad máxima (%)	2,83	08-04-2026	2,83	08-04-2026		

(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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,31	11,46	11,65	9,68	8,88	14,26			
Ibex-35	19,11	18,51	19,66	11,92	12,06	15,96			
Letra Tesoro 1 año				0,05	5,18	2,61			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,63	7,63	7,35	6,89	7,33	6,89			

(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.

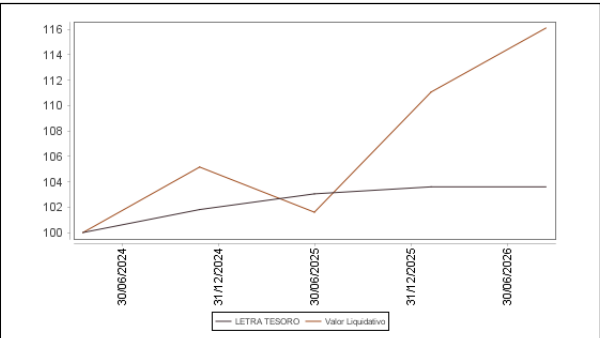
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,56	0,29	0,27	0,28	0,28	1,13	0,77		

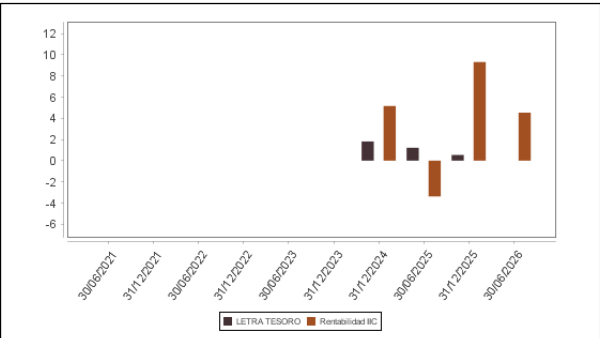
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,91	10,02	-4,64	3,37	6,28	6,39			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,54	05-06-2026	-2,00	20-01-2026		
Rentabilidad máxima (%)	2,83	08-04-2026	2,83	08-04-2026		

(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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,50	11,71	11,77	10,06	9,09	14,39			
Ibex-35	19,11	18,51	19,66	11,92	12,06	15,96			
Letra Tesoro 1 año				0,05	5,18	2,61			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,63	7,63	7,32	6,84	7,26	6,84			

(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.

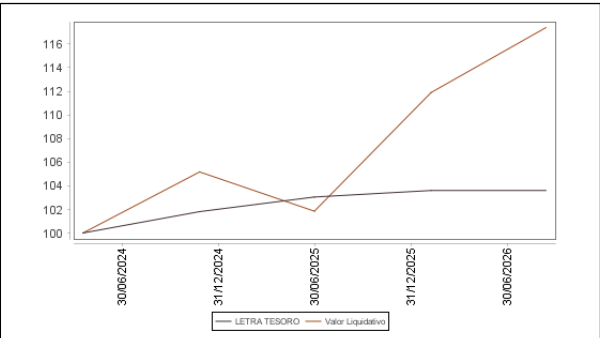
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,36	0,19	0,17	0,18	0,18	0,73	0,55		

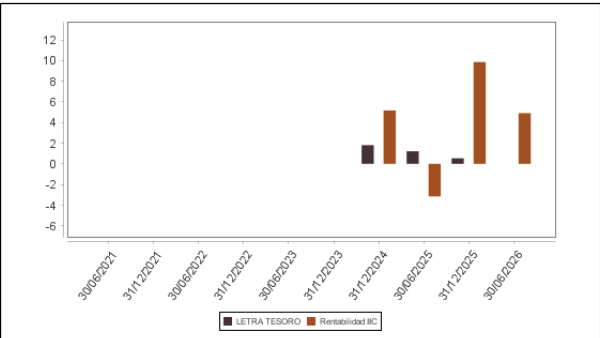
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,31	9,60	-4,83	3,03	5,93	5,29			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,49	05-06-2026	-1,93	20-01-2026		
Rentabilidad máxima (%)	2,83	08-04-2026	2,83	08-04-2026		

(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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,31	11,46	11,65	9,68	8,82	14,25			
Ibex-35	19,11	18,51	19,66	11,92	12,06	15,96			
Letra Tesoro 1 año				0,05	5,18	2,61			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	69,90	69,90	74,45	79,85	86,75	79,85			

(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.

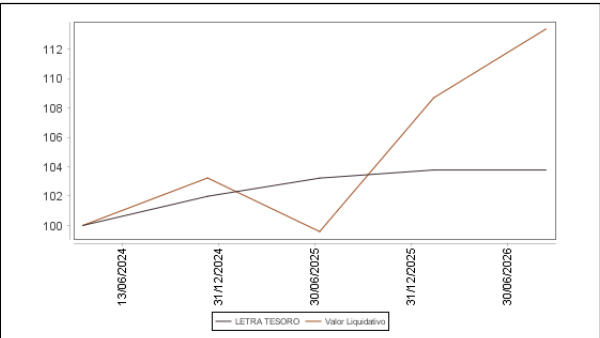
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,76	0,39	0,37	0,38	0,39	1,53	0,82		

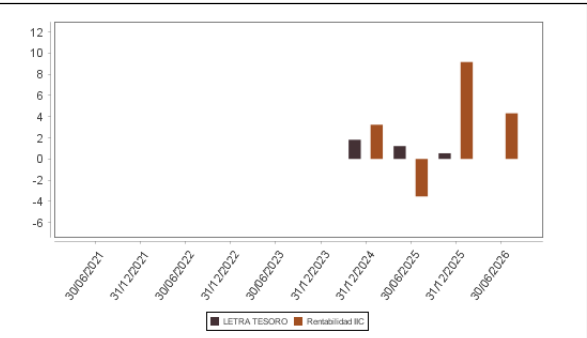
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	8.659	156	1
Renta Fija Internacional	1.605	22	1
Renta Fija Mixta Euro	50.495	485	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	2.840	27	5
Renta Variable Mixta Internacional	28.792	96	2
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	88.340	2.705	13
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	55.678	701	4
Global	256.730	5.327	5
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	493.139	9.519	5,96

*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	12.165	94,39	9.079	91,45
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	12.165	94,39	9.079	91,45
* 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)	1.027	7,97	922	9,29
(+/-) RESTO	-305	-2,37	-73	-0,74
TOTAL PATRIMONIO	12.888	100,00 %	9.928	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 período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.928	8.306	9.928	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	21,83	9,08	21,83	192,36
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,07	8,82	5,07	-30,43
(+) Rendimientos de gestión	5,67	9,93	5,67	-30,74
+ Intereses	0,02	0,04	0,02	-30,86
+ Dividendos	0,88	0,40	0,88	165,10
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,06	9,34	5,06	-34,23
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,25	0,00	-0,25	100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,07	0,15	-0,07	-155,40
± Otros resultados	0,03	0,00	0,03	2.274,81
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,60	-1,11	-0,60	-33,26
- Comisión de gestión	-0,41	-0,91	-0,41	-45,28
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	19,58
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,04	5,60
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	193,04
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,11	-0,11	21,82
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	14,06
+ 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	14,06
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.888	9.928	12.888	

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

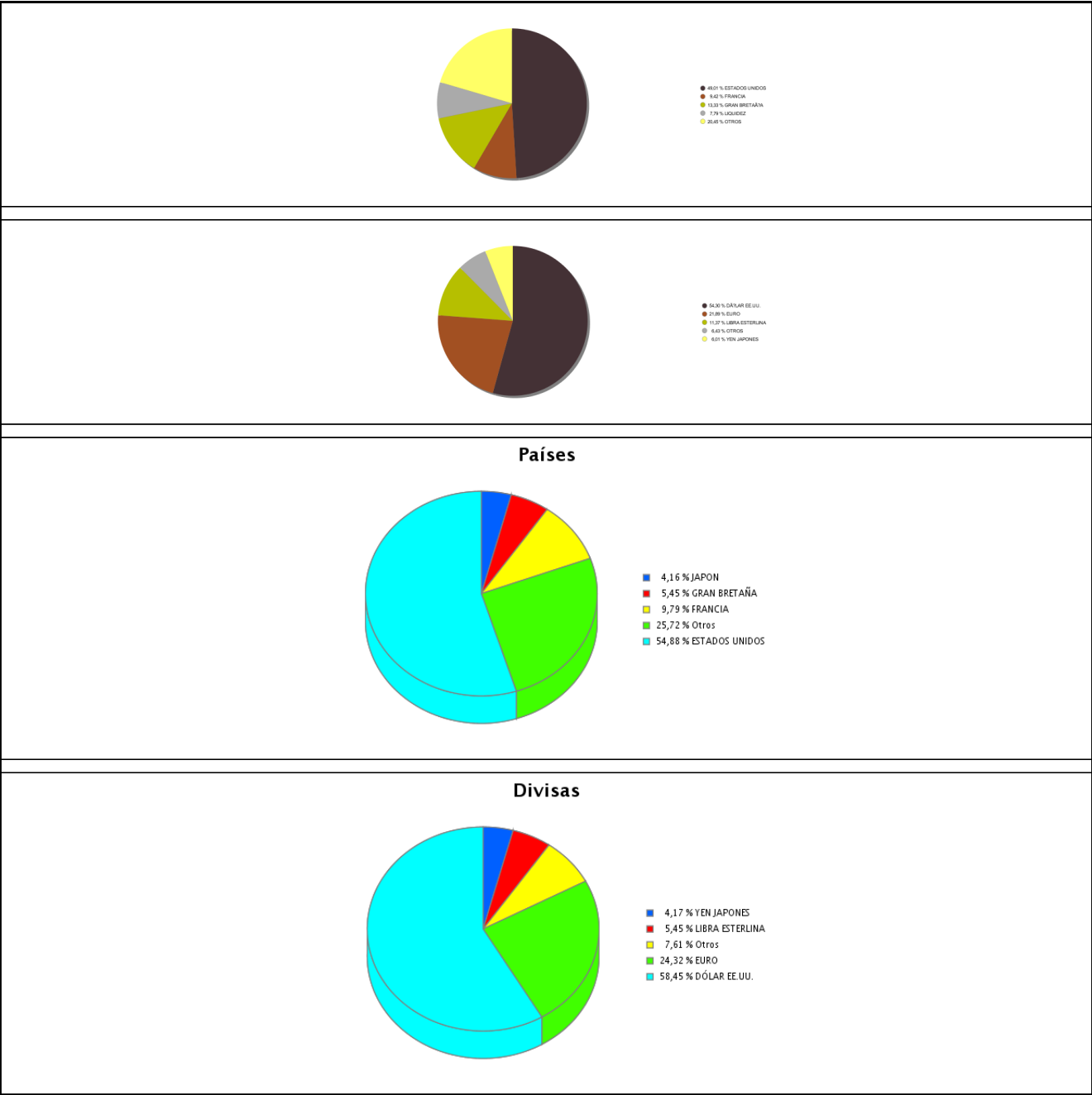
3. Inversiones financieras

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	12.165	94,68	8.808	88,72
TOTAL RENTA VARIABLE	12.165	94,68	8.808	88,72
TOTAL IIC	0	0,00	271	2,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	12.165	94,68	9.079	91,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.165	94,68	9.079	91,44

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 aplicable.

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 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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 3.575.944,50 euros que supone el 27,83% sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias, pues se trata de un fondo de reciente creación.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El segundo semestre del 2024 ha resultado muy

favorable tanto para la renta fija como la renta variable. Los bancos centrales de Estados Unidos y la zona euro redujeron los tipos de interés según lo previsto, destacando la Reserva Federal con una reducción de 50 pb en septiembre y del Banco Central Europeo con una reducción de 75 pb en el semestre. Esto sirvió de catalizador positivo para los mercados financieros. Además, los índices de inflación siguieron moderándose, apoyando las políticas monetarias de los bancos centrales.

Las elecciones americanas se presentaban como un posible foco de volatilidad. La victoria de Trump contra pronóstico fue un catalizador positivo para los mercados (aunque aún está por ver como afectarían a la economía estadounidense y global las políticas planteadas en su programa). Los aranceles, los recortes de impuestos, el fin a los conflictos, la extracción de más petróleo y la reversión de la inmigración desempeñarán un papel importante, aunque el grado de implementación y los timings son inciertos, al igual que las posibles repercusiones y represalias.

En este contexto, la renta variable ha evolucionado favorablemente. El combustible de la inteligencia artificial ha caracterizado y liderado el mercado de renta variable americano frente al europeo. Esta vez también apoyado durante el semestre por las pequeñas y medianas empresas y los sectores cíclicos marcando nuevos máximos históricos en Estados Unidos. De esta manera, 2024 termina siendo otro año fuerte para los activos de riesgo. El S&P 500 registró una rentabilidad total en el año del +25%, lo que marca la primera vez desde fines de la década de 1990 en que logró rendimientos anuales consecutivos superiores al +20%. El índice se vio impulsado por nuevas ganancias de los 7 magníficos, que subieron un +67%. Por su parte, la renta variable europea terminó el año con una revalorización bastante inferior a la americana, con el Eurostoxx 50 subiendo un +10,59% en 2024, a pesar de que, durante el último mes del año, el rendimiento de la renta variable europea fue bastante superior al de la renta variable americana.

En cuanto a la renta fija, los índices agregados globales de renta fija en EUR y USD terminaban en rendimiento positivo de entre un +2% y un +3% mientras que los monetarios e índices de medio plazo terminaban con rendimientos positivos entre el +1% y el +2%. La rentabilidad del bono americano a 10 años se movía en un rango mínimo del 3,60% hasta un nivel máximo en 4,65%. El mercado ponía en precio en la parte final del semestre una expectativa de un tipo terminal más alto. El bund alemán cerraba el semestre a niveles del 2,40% después de ver mínimos anuales en el semestre en 2,04%. Las primas de la periferia se mantuvieron sorprendentemente estables, aunque destacando en negativo Francia como foco de volatilidad después de la crisis de gobierno y el abultado déficit fiscal al que debe hacer frente en los próximos meses.

En divisas, el dólar ha tenido un buen rendimiento con una apreciación de más del +8%. Las expectativas de menores recortes de tipos de la Reserva Federal frente al Banco Central Europeo han ayudado a ello. El yen ha destacado por su debilidad, debido a que la decisión del Banco de Japón de no aumentar el rango del control de curva menos de lo esperado no ha favorecido la divisa nipona como se pretendía y la divisa ha alcanzado nuevos mínimos históricos.

Los puntos calientes de la geopolítica han seguido siendo las guerras de Ucrania y Gaza por su posible efecto en la inflación a través del precio del petróleo. El precio del petróleo se movía en un rango desde los 66 USD hasta niveles máximos de 80 USD. Las menores expectativas de una recesión también presionaban al alza el precio a final de año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. La filosofía de inversión del fondo se basa en la inversión en compañías que se benefician de macro tendencias de largo plazo. Tratamos de seleccionar a los ganadores de las tendencias con más recorrido en cada momento, lo que debería asegurarles motores estructurales de crecimiento de los beneficios, atenuando el impacto de los ciclos expansivos y contractivos de la economía, aportando robustez a la cartera.

El fondo se constituyó a finales de junio, invirtiendo en temáticas que se podrían agrupar en tres grandes grupos: electrificación y cambio climático, cambio social, y digitalización de la economía. Se seleccionan solo empresas que están en fase de crecimiento y madurez, evitando las fases de nacimiento (cuando surge una temática, y es muy difícil distinguir a sus ganadores) y declive (cuando se saturan los mercados y aparecen nuevas alternativas, y se suelen deteriorar los retornos sobre capital invertido).

Durante el primer semestre se aprovechó de la volatilidad del mercado causada por la guerra comercial para añadir peso en algunas posiciones que corrigieron excesivamente. Iniciamos posiciones sobre todo en las temáticas de automatización i robótica y gestión de residuos. Asimismo, se vendió la posición en bancos americanos, teniendo en cuenta que Trump ha priorizado el tema de aranceles despertando temores de recesión arrastrando el sector a la baja.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 5,46%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,76%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo creció en un 29,42% hasta 12.849.335,10 euros frente a 9.928.131,23 euros del periodo anterior. El número de partícipes

aumentó en el periodo en 68 pasando de 327 a 395 partícipes. Si analizamos por clases, la Clase C aumento el patrimonio 2,2M y 63 partícipes, la clase I 5,659M y 3 partícipes y la R perdió 838K y ganó 2 partícipes.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de 5,46% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 6,57%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Vendimos la posición de bancos estadounidenses que se inició a finales del 2024 ante la convicción que se beneficiaran de la desregulación e impulso a M&A, ayudados en parte por la llegada de Trump a la presidencia en EE. UU.. No obstante, debido a la guerra comercial los bancos se enfrentaban a una mayor incertidumbre económica y una posible recesión. La cartera tiene una exposición relevante a: 1) todos aquellos sub-sectores relacionados con la digitalización de la economía, desde el desarrollo de la inteligencia artificial, computación en la nube, o servicios que se prestan a través de canales digitales. Aprovechando las correcciones del mes de abril con el anuncio de los aranceles recíprocos, incrementamos la posición en semiconductores añadiendo peso en Nvidia, Broadcom y Taiwan Semiconductors. 2) Utilities, dada su vinculación con la generación de energías renovables. En utilities, hemos seguido incrementado la posición en empresas que desarrollan y gestionan las redes por donde debe transmitirse la electricidad, dado que entendemos tienen un mayor potencial de revalorización a largo plazo. Se han incrementado posiciones en EON y National Grid. 3) industriales relacionados con el tratamiento de agua, la gestión de residuos y la automatización de procesos industriales: se ha incrementado/abierto nuevas posiciones en Advanced Drainage Systems, Veolia y Xylem en agua, Clean Harbors, compañía especializada en la gestión de residuos peligrosos y reciclaje, y en Daifuku, Fanuc y Keyence en automatización y robotización. Finalmente, en cuanto los sectores ligados al envejecimiento de la población disminuimos peso en las farmacéuticas recogiendo beneficios en Abbvie para incrementar la posición en los dispositivos médicos que se verán menos afectados por las nuevas tarifas que quiere instaurar la administración de Trump. Iniciamos una posición en Alcon, líder mundial en cuidado ocular, dedicada al desarrollo y fabricación de productos para la salud visual, tanto en el área quirúrgica como en la de cuidado de la visión. La temática que mayor contribución en absoluto ha tenido al rendimiento ha sido la de Electrificación y Cambio Climático (+98pbs), de los que la mayor parte corresponde a Crecimiento Sostenible (+67pbs). La peor temática ha sido la de Cambio Social, que ha detruido -119pbs, y en particular el sub-temático Envejecimiento que ha restado 208pbs siempre en absoluto.

La compañía que más ha contribuido al fondo durante el primer semestre del año ha sido Rheinmetall, aportando un +114pbs de rentabilidad al fondo, seguida de Microsoft (55pbs) y Netflix (+43pbs). Las principales detractoras del fondo han sido Alphabet (-91pbs), UnitedHealth (-84pbs) y Apple (-77pbs).

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Este fondo no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 14,39%, frente a una volatilidad de 2,61% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. En cuanto a la política establecida en el ejercicio de los derechos políticos de nuestros fondos en acciones participadas es la de delegar el voto en el Consejo de Administración correspondiente.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2025 ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del

servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 1.282,11 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 2.060,49 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. El escenario de "soft landing" parece el más probable frente a otras posibilidades como la recesión. La proyección a largo plazo de la Reserva Federal sobre el nivel de los tipos parece baja en relación con el nivel esperado por el mercado. Esto podría provocar un repricing abrupto de tipos y volatilidad en los próximos trimestres si no se cumplen estas expectativas. Aunque, "la última milla" de la inflación sea la más dura de alcanzar y se necesite más tiempo y paciencia, parece que el camino hacia el objetivo del 2% por parte de la Reserva Federal es factible y esto debería ayudar a relajar la política monetaria. En la zona euro, el target de inflación del Banco Central Europeo parece incluso aún más factible en el 2025.

Francia seguirá siendo un foco de atención e inestabilidad en la zona euro. Un déficit por encima del 5,50% y una deuda sobre el PIB del 110%, será una tarea difícil de solucionar para un gobierno de izquierdas que ha ganado contra todo pronóstico a una derecha radical en auge. Las primas periféricas podrían volver a sentir el foco de volatilidad que vieron en episodios pasados similares.

La geopolítica puede volver a ser foco de tensión, aunque en menor medida después del reciente acuerdo entre Israel y Gaza. Habrá que ver también si Trump es capaz de poner fin al conflicto de Ucrania tal y como prometió en su campaña electoral. Tendremos que estar atentos a la evolución de los precios de los commodities, especialmente en el petróleo. También pueden surgir nuevamente tensiones comerciales entre China y Estados Unidos.

Empezamos 2025 con unos niveles exigentes tanto en los mercados de crédito como de renta variable. Venimos de unos meses donde la volatilidad media ha sido muy baja, lo que podría cambiar de cara al primer semestre del 2025.

Así pues, el entorno para el primer semestre de 2025 sigue siendo complejo. Las exigentes valoraciones, el posible final de los recortes de tipos de la Reserva Federal y unas políticas extremas con Trump, pueden acabar propiciando una reacción violenta adversa en la economía. Es de esperar que la volatilidad aumente tanto en renta variable como en renta fija por lo que el escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al primer semestre del año.

0

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTJMT0AE0001 - Acciones JERONIMO MARTINS	EUR	46	0,36	0	0,00
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	198	1,54	57	0,57
GRS831003009 - Acciones PIRAEUS BANK	EUR	66	0,51	0	0,00
GB00BD6K4575 - Acciones COMPASS GROUP PLC	USD	262	2,04	0	0,00
GB00BDR05C01 - Acciones NATIONAL GRID	GBP	191	1,49	0	0,00
GB00BD3VFW73 - Acciones CONVACTEC GROUP	GBP	54	0,42	0	0,00
IE00BL509M33 - Acciones PENTAIR PLC	USD	121	0,94	0	0,00
GB00BNNTLN49 - Acciones PENNON GROUP PLC	GBP	72	0,56	37	0,37
GB00BWFQGN14 - Acciones SPIRAX GROUP	GBP	115	0,90	93	0,94
GB00B0SWJX34 - Acciones LSEG	GBP	119	0,93	0	0,00
GB00B082RF11 - Acciones SAINSBURY (J) PLC	GBP	221	1,72	195	1,96
GB00B1FH8J72 - Acciones SERVER TRENT	GBP	85	0,66	37	0,37
GB00B2B0DG97 - Acciones RELX	GBP	122	0,95	0	0,00
GB00B39J2M42 - Acciones UNITED UTILITIES	GBP	89	0,69	36	0,37
DE000ENAG999 - Acciones EON, AG	EUR	0	0,00	124	1,25
IT0000066123 - Acciones BPER BANCA SPA	EUR	69	0,53	0	0,00
FR0000120404 - Acciones ACCOR SA	EUR	0	0,00	100	1,01
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	242	1,88	161	1,62
FR0000124141 - Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	388	3,02	274	2,76
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI	EUR	0	0,00	74	0,74
FR0000125486 - Acciones VINCI, S.A.	EUR	0	0,00	86	0,87
NL0000235190 - Acciones AIRBUS GROUP	EUR	210	1,64	119	1,20
SE0007100581 - Acciones ASSA ABLOY AB	SEK	104	0,81	152	1,53
DE0007164600 - Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	104	0,81	0	0,00
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	244	1,90	59	0,59
GB0007908733 - Acciones SCOTTISH & SOUTHERN ENERGY	GBP	160	1,24	114	1,15
GB0009895292 - Acciones ASTRAZENECA PLC	GBP	268	2,09	199	2,00
NL0011585146 - Acciones FERRARI NV	EUR	111	0,87	87	0,88
FR0012435121 - Acciones ELIS SA	EUR	149	1,16	61	0,62
NL0014559478 - Acciones TECHNIP	EUR	57	0,44	0	0,00
NL0015000IY2 - Acciones UNIVERSAL MUSIC GROUP BV	EUR	190	1,48	184	1,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
SE0015961909 - Acciones HEXAGON	SEK	0	0,00	186	1,87
US00287Y1091 - Acciones ABBVIE INC	USD	137	1,07	98	0,98
DK0060079531 - Acciones DSV PANALPINA A/S	DKK	226	1,76	251	2,53
US02079K1079 - Acciones GOOGLE INC	USD	41	0,32	0	0,00
US0231351067 - Acciones AMAZON.COM INC	USD	547	4,26	480	4,84
US0378331005 - Acciones APPLE INC	USD	589	4,59	374	3,76
US0527691069 - Acciones AUTODESK INC	USD	123	0,96	147	1,48
US09857L1089 - Acciones BOOKING HOLDINGS INC	USD	0	0,00	182	1,84
US11135F1012 - Acciones BROADCOM INC	USD	257	2,00	90	0,91
CH1256740924 - Acciones SGS SA	CHF	0	0,00	166	1,67
CA14071L1085 - Acciones CAPSTONE COPPER	CAD	25	0,20	0	0,00
US1729674242 - Acciones CITIGROUP	USD	122	0,95	0	0,00
US1844961078 - Acciones CLEAN HARBORS	USD	0	0,00	127	1,28
CA21037X1006 - Acciones CONSTELLATION SOFTWARE INC.	CAD	125	0,97	0	0,00
US28176E1082 - Acciones EDWARDS	USD	221	1,72	159	1,60
US30303M1027 - Acciones META PLATFORMS INC	USD	173	1,34	162	1,63
JP3116000005 - Acciones ASAHI GROUP	JPY	38	0,29	33	0,33
JP3236200006 - Acciones KEYENCE	JPY	263	2,05	123	1,24
CA3359341052 - Acciones FIRST QUANTUM	CAD	26	0,20	0	0,00
JP3476480003 - Acciones DAI ICHI LIFE	JPY	86	0,67	49	0,49
JP3497400006 - Acciones DAIFUKU	JPY	212	1,65	116	1,16
US35671D8570 - Acciones FREEMPORT-MCMORAN	USD	28	0,22	0	0,00
JP3802400006 - Acciones FANUC	JPY	187	1,45	215	2,17
US02079K3059 - Acciones GOOGLE INC	USD	546	4,25	621	6,26
JP3890350006 - Acciones SMFG.CO	JPY	0	0,00	85	0,86
JP3902900004 - Acciones MUFJ.GP	JPY	0	0,00	169	1,70
US43849R1059 - Acciones HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	184	1,43	0	0,00
US4385161066 - Acciones HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	0	0,00	141	1,42
US4385162056 - Acciones HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	187	1,46	0	0,00
CA4436281022 - Acciones HUDBAY MINERALS	CAD	23	0,18	0	0,00
US46120E6023 - Acciones INTUITIVE SURGICAL INC	USD	130	1,01	21	0,21
US5324571083 - Acciones ELI LILLY & CO	USD	232	1,80	117	1,18
US58933Y1055 - Acciones MERCK & CO. INC.	USD	126	0,98	0	0,00
US59156R1086 - Acciones METLIFE INC	USD	226	1,76	169	1,70
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	615	4,78	649	6,54
US64110L1061 - Acciones NETFLIX INC	USD	211	1,64	107	1,08
US67066G1040 - Acciones NVIDIA CORP	USD	694	5,40	403	4,06
US6974351057 - Acciones PALO ALTO NETWORKS INC	USD	203	1,58	86	0,87
US72348N1090 - Acciones PNFP	USD	63	0,49	0	0,00
US78409V1044 - Acciones S&P GLOBAL	USD	60	0,47	0	0,00
US8636671013 - Acciones STRYKER CORP	USD	168	1,31	78	0,79
US8740391003 - Acciones TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	381	2,97	155	1,56
US8835561023 - Acciones THERMO FISCHER SCIENTIFIC INC	USD	148	1,15	224	2,25
US8923561067 - Acciones TRACTOR SUPPLY	USD	0	0,00	38	0,38
US8962391004 - Acciones TRIMBLE	USD	0	0,00	127	1,28
CA94106B1013 - Acciones WASTE CONNECTIONS INC.	CAD	172	1,34	0	0,00
US94106L1098 - Acciones WASTE MANAGEMENT INC	USD	111	0,87	137	1,38
US98419M1009 - Acciones XYLEM	USD	202	1,57	181	1,82
US98978V1035 - Acciones ZOETIS INC	USD	0	0,00	91	0,91
TOTAL RV COTIZADA		12.165	94,68	8.808	88,72
TOTAL RENTA VARIABLE		12.165	94,68	8.808	88,72
IE00BFXR7892 - Acciones KRANESHARES ICAV	EUR	0	0,00	271	2,73
TOTAL IIC		0	0,00	271	2,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.165	94,68	9.079	91,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		12.165	94,68	9.079	91,44

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

No aplicable

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

No aplicable.