

INTERVILLADA SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 3896

Informe Semestral del Primer Semestre 2026**Gestora:** 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositorio:** SINGULAR BANK, S.A. **Auditor:** PKF ATTEST
SERVICIOS EMPRESARIALES, S.L.**Grupo Gestora:** ABANTE ASESORES **Grupo Depositorio:** SINGULAR BANK **Rating Depositorio:** n.d.

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónicoadmon@welzia.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 20/12/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: MEDIO-BAJO, 3 en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. 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 de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

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 Sociedad 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	0,33	0,13	0,33	0,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,66	-0,42	0,66	0,48

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	400.400,00	400.023,00
Nº de accionistas	125,00	129,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	3.034	7,5765	7,0912	7,6107
2025	2.892	7,2304	7,0836	8,0215
2024	3.085	7,7117	7,4827	8,0190
2023	2.993	7,4826	6,9792	7,4826

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,27		0,27	0,27		0,27	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

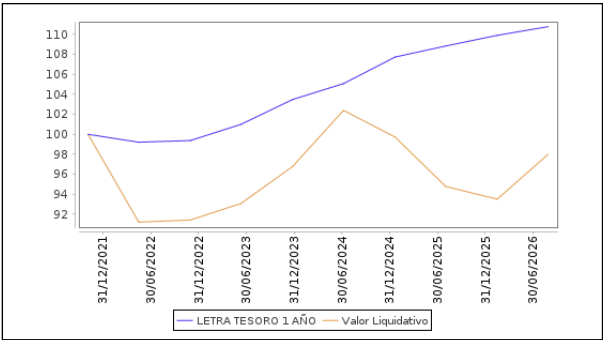
Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
4,79	6,34	-1,46	-0,35	-0,99	-6,24	3,06	5,86	18,21

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,66	0,33	0,33	0,10	0,42	1,32	1,28	1,34	1,45

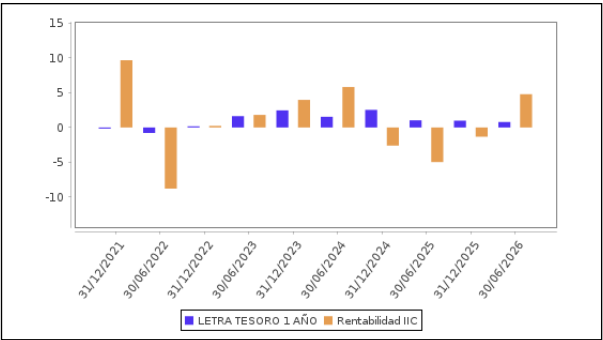
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	3.007	99,11	2.872	99,31
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	2.978	98,15	2.850	98,55
* Intereses de la cartera de inversión	29	0,96	22	0,76
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	16	0,53	18	0,62
(+/-) RESTO	10	0,33	2	0,07
TOTAL PATRIMONIO	3.034	100,00 %	2.892	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)	2.892	2.931	2.892	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,09	0,00	0,09	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,70	-1,35	4,70	-1.176,67
(+) Rendimientos de gestión	5,54	-0,77	5,54	-1.533,34
+ Intereses	0,98	0,81	0,98	23,52
+ Dividendos	0,94	0,66	0,94	43,57
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,20	-0,81	-0,20	-75,54
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,29	-1,32	3,29	-352,20
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	-65,52
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,49	-0,08	0,49	-757,09
± Otros resultados	0,04	-0,02	0,04	-350,08
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,89	-0,58	-0,89	356,67
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,27	-0,27	-0,67
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-0,48
- Gastos por servicios exteriores	-0,26	-0,12	-0,26	120,30
- Otros gastos de gestión corriente	-0,09	-0,08	-0,09	10,48
- Otros gastos repercutidos	-0,23	-0,07	-0,23	227,04
(+) Ingresos	0,05	0,00	0,05	0,00
+ 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	0,05	0,00	0,05	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.034	2.892	3.034	

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

3. Inversiones financieras

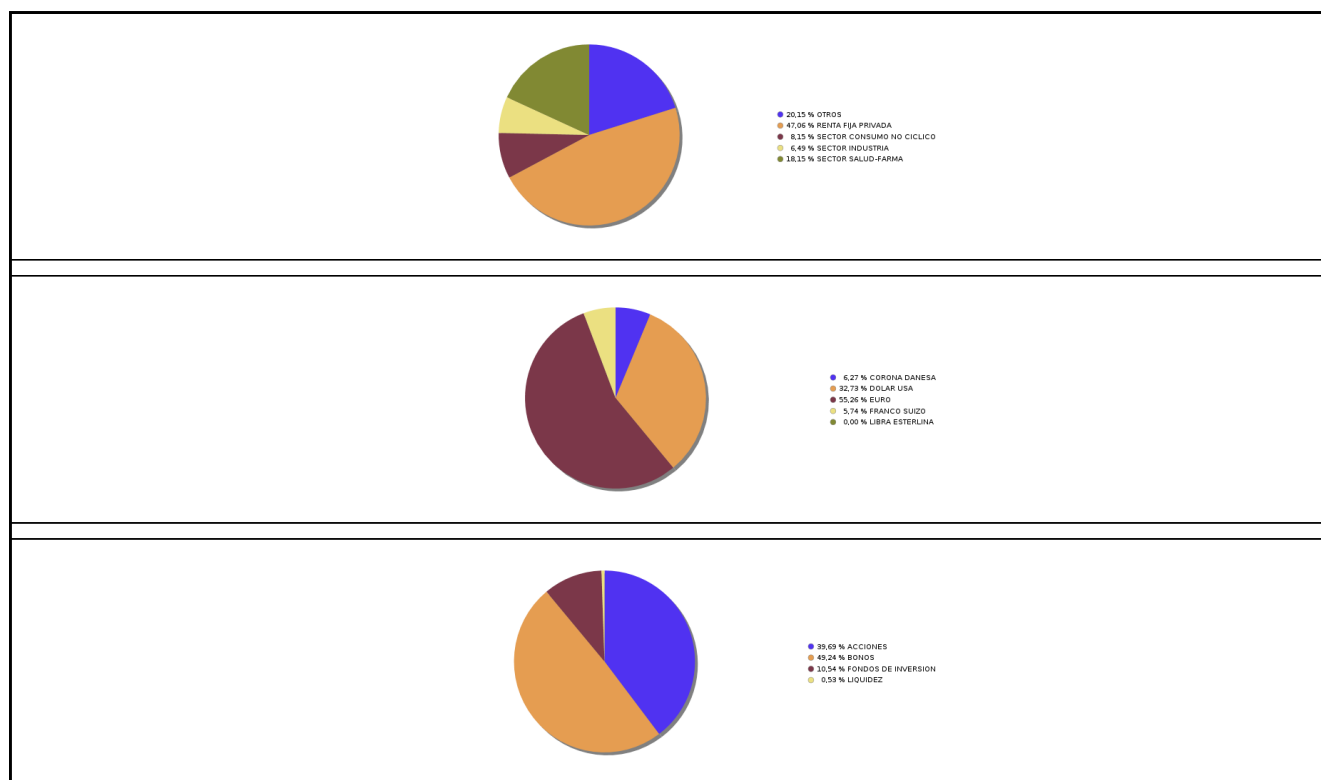
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.460	48,12	1.415	48,92
TOTAL RENTA FIJA	1.460	48,12	1.415	48,92
TOTAL RV COTIZADA	1.200	39,55	1.086	37,54
TOTAL RENTA VARIABLE	1.200	39,55	1.086	37,54
TOTAL IIC	319	10,50	350	12,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.978	98,18	2.850	98,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.978	98,18	2.850	98,54

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 la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. 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 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

a.) Existen dos Accionistas significativos, uno con un volumen de inversión de 1.669.512,29 euros que supone el 55,03% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 1.005.291,05 euros que supone el 33,13% sobre el patrimonio de la IIC.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 3.311,25 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

El primer semestre de 2026 puede resumirse como un periodo de shock y recuperación. Pese a una elevada volatilidad geopolítica y a un shock energético derivado del conflicto en Oriente Medio, el conjunto se saldó con un tono claramente positivo para los activos de riesgo. El entorno macroeconómico mostró una resiliencia mayor de la esperada con un crecimiento todavía razonable, más sólido en Estados Unidos que en Europa, y unos beneficios empresariales que

siguieron sorprendiendo al alza, si bien el repunte de los riesgos inflacionistas asociado al encarecimiento de la energía restó margen a los bancos centrales para continuar con el ciclo de bajadas de tipos. La evolución fue marcadamente desigual entre trimestres: tras un primer trimestre volátil, con caídas en el mes de marzo ante el temor a la estanflación, los mercados se recuperaron con fuerza en el segundo trimestre, que concentró la mayor parte de las ganancias del periodo.

El evento dominante del semestre fue la guerra de Irán, iniciada a finales de febrero de 2026 tras ataques coordinados de Estados Unidos e Israel contra objetivos iraníes, que elevó la percepción de riesgo sobre el Estrecho de Ormuz, una de las rutas críticas del comercio mundial de crudo. El precio del petróleo reaccionó con intensidad: el Brent se situó en el entorno de los 92 dólares por barril en marzo unos 20 dólares por encima del mes anterior y llegó a aproximarse a los 120 dólares en los momentos de mayor tensión, para retroceder posteriormente con la desescalada parcial del conflicto, la liberación de reservas estratégicas y la recuperación de las exportaciones del Golfo. Hacia el cierre del semestre, en junio, los precios del crudo habían retrocedido de forma significativa desde los máximos. El carácter inflacionista del shock explica que la deuda pública no actuara como el activo refugio habitual en episodios de tensión geopolítica.

En renta variable, y en términos de moneda local, el semestre se cerró con avances generalizados. El índice mundial MSCI World se revalorizó un 9,59%. En Estados Unidos, el S&P 500 subió un 9,55%, el Dow Jones Industrial un 8,85% y el Nasdaq Composite un 12,79%, en un contexto de mejora de las estimaciones de beneficios, especialmente en tecnología. En Europa, el MSCI Europe avanzó un 8,37%, el EURO STOXX 50 un 9,27% y el IBEX 35 un 12,50%, situándose este último entre los grandes índices desarrollados más destacados. Japón sobresalió, con el MSCI Japan subiendo un 18,94% y el Nikkei 225 un 39,18%. Los mercados emergentes fueron, no obstante, los grandes protagonistas del periodo: el MSCI Emerging Markets se revalorizó un 25,56%, impulsado por Asia tecnológica y por el retorno del apetito por el riesgo.

Por estilos, el comportamiento fue equilibrado, con un ligero mejor tono del value (MSCI World Value +10,03%) frente al growth (+9,12%). A nivel sectorial, el semestre estuvo marcado por una elevada rotación: en el primer trimestre lideraron los sectores más ligados al shock energético y de perfil defensivo energía, materiales y utilities, mientras que en el segundo trimestre regresó con fuerza el liderazgo tecnológico, impulsado por la inversión en inteligencia artificial, semiconductores y centros de datos. En el conjunto del periodo, y en moneda local, los sectores de mejor comportamiento dentro del MSCI World fueron tecnología de la información (+21,66%), energía (+18,07%) e industriales (+15,61%), seguidos de materiales (+9,38%) y utilities (+8,60%). En el lado opuesto, consumo discrecional (-2,76%) y telecomunicaciones (-0,29%) cerraron en negativo, y salud (+1,53%) y financieras (+3,64%) quedaron rezagados. El índice de semiconductores de Filadelfia llegó a acumular una subida superior al 80% en el año, reflejo del protagonismo de la cadena de valor de la inteligencia artificial.

La renta fija tuvo un comportamiento más discreto y mixto. La deuda pública no ejerció de refugio, dado el carácter inflacionista del shock: el bono del Tesoro estadounidense a diez años cerró el semestre en negativo (-0,16% en moneda local, con la rentabilidad al vencimiento en el 4,47%), mientras que la deuda europea ofreció algo más de estabilidad (Alemania a diez años +1,32%, España a diez años +1,69%; el agregado JPM EMU, +1,21%). El crédito corporativo se comportó mejor que la duración soberana larga, apoyado en el devengo (carry) y en unos diferenciales contenidos: el crédito con grado de inversión global avanzó un 1,29% (grado de inversión en euros, +1,33%) y el high yield global un 2,82%, el mejor comportamiento dentro de la renta fija. La deuda emergente también contribuyó de forma positiva (2,51% en divisa fuerte y 2,28% en divisa local). Los diferenciales de crédito se estrecharon ligeramente a lo largo del semestre el del grado de inversión global cerró en 78 puntos básicos, frente a 80 al inicio del año, y el del high yield global en 280, frente a 291, en un entorno de rentabilidades de partida atractivas (grado de inversión en euros en el 3,46% y high yield global en el 6,89% al cierre).

En el mercado de divisas, el dólar actuó como activo refugio en la fase de mayor estrés del conflicto y cerró el semestre reforzado, con una apreciación en torno al 2,84% frente al euro. La divisa europea, más sensible al precio de la energía, se depreció en el conjunto del periodo hasta el entorno de 1,14 dólares, si bien recuperó parte del terreno perdido a medida que el crudo se normalizaba. En conjunto, el primer semestre de 2026 dejó un mercado capaz de absorber un shock geopolítico y energético relevante gracias a la resiliencia de los beneficios empresariales, al liderazgo de la tecnología y la inteligencia artificial, y a la normalización parcial del mercado energético.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La cartera de Intervillada presenta un perfil mixto entre renta variable y renta fija. Las firmas invertidas muestran un claro sesgo hacia la calidad, tanto en acciones como en bonos. La cartera se distribuyó, en media, de la siguiente forma: renta variable un 43%, renta fija, un 55% y el restante en liquidez; con una exposición a USD cercana al 33%.

Durante estos meses hemos mantenido una cartera bastante estable, dando entrada al inicio a países emergentes, un área geográfica que no habíamos tenido hasta el momento. Por lo demás, aumentamos un poco nuestro peso en tecnología, bajando el peso en energía después del rally producido por la Guerra de Irán.

Por el lado de la renta fija hemos ido sustituyendo las emisiones que vencían por nuevas emisiones corporativas con vencimientos de 2-3 años, en compañías con calificación grado de inversión, y en euros. Hemos reducido nuestra ponderación en duración larga de gobierno norteamericano.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y en línea con el índice de referencia (50% S&P 500, 25% RFGob USA 1Y, 25% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 02/06/2026, siendo esta del 2,89%.

D) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio ha aumentado en 141.305 euros, cerrando así el semestre en 3,0 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 4, siendo la cifra final de 125. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 4,79%, con una volatilidad de 5,06%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,48%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 4,79%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,66%; 0,23 por comisión de gestión, 0,04 por depósito y 0,40 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un 4,79% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 7,81%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 11,41% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 3,04% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de la renta variable, hemos decidido vender totalmente Shell una vez gracias al incremento del precio del petróleo alcanzó los 40 euros por acción. Para sustituir esta ponderación, hemos incluido en cartera el REIT de hospitales Healthpeak y la compañía de software ServiceNow. Por otro lado hemos hecho ventas parciales en CVS, Digital Realty o Altria, y hemos reforzado la posición en Nestlé o Novo Nordisk.

Las principales posiciones en el periodo tienen que ver con el sector salud. La compañía danesa Novo Nordisk pesa un 6,6%; seguida de Siemens (4,4%), Pepsi (4%) y CVS (3,6%).

Por la parte de renta fija, como hemos comentado hemos comprado una serie de bonos con vencimientos en los próximos 3 años, aprovechando el vencimiento de algún otro bono corporativo. Hemos comprado un bono de la aseguradora norteamericana Chubb, con vencimiento diciembre de 2029 y cupón de 0,875% y un bono de Prosus, con vencimiento 2029 y cupón del 1,288%.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura. Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

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

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

A la fecha de referencia (30/06/2026) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,43 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de

4,09.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

Durante el semestre el riesgo asumido por la IIC se ha mantenido con relación a la exposición en renta variable. Además, la beta de la cartera es inferior a 1 por la preponderancia de acciones en el sector salud.

5. Ejercicio derechos políticos.

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus instituciones de Inversión Colectiva en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

La IIC no soporta ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asume la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

De cara a la segunda mitad de 2026 hay varios aspectos que van a seguir atrayendo la atención del mercado. Por un lado la situación del Estrecho de Ormuz, y el flujo del petróleo en esa zona, por el contagio que pueda tener a la inflación y a la actuación de los bancos centrales. Y por otra parte, toda la inversión en tecnología, en centros de datos y capacidad computacional para alimentar los programas de inteligencia artificial.

Si nos centramos en el primer punto, queda por ver si los acuerdos de paz entre Irán y Estados Unidos se respetan, si el alto el fuego permanece, o si como parece en estas primeras semanas de semestre, la situación va a ser más complicada y las escaramuzas van a seguir produciéndose, sin provocar una gran escalada bélica, pero con un claro damnificado que es el flujo del petróleo a través del Estrecho de Ormuz. Con esta situación de fondo, es probable que el petróleo se mantenga en niveles más elevados que los previos al conflicto, y que mantenga los precios por encima de los niveles de equilibrio de los bancos centrales. El BCE ya subió tipos en el primer semestre y en función de lo que suceda en verano, quizá vuelva a subirlos en esta segunda mitad del año. En cuanto a la Reserva Federal, con Kevin Warsh al frente, hay muchas más dudas dado que van a reducir el forward guidance en las comunicaciones, por lo que tendremos menos visibilidad. Además, hay propuestos cinco comités de análisis de distintos temas relevantes (medición de precios, balance de la FED, comunicación, etc) que rendirán cuentas antes de final de año. Por tanto, hay más dudas de si subirán tipos antes de que conozcamos las conclusiones de dichos comités. En cualquier caso, el endurecimiento financiero no parece muy relevante o asfixiante para consumidores y empresas. Tendremos que vigilar si las curvas se empujan y si los bonos a largo plazo se descontrolan por miedos a inflación sostenida o falta de rigor fiscal. Los spreads de crédito, han acabado el semestre en niveles mínimos, apenas hay riesgo percibido en el crédito corporativo, por lo que otro punto clave para el segundo semestre será vigilar su evolución, por si se produjera un deterioro de la situación micro.

En cuanto al segundo punto, el mercado seguirá pendiente de cuánta inversión en capex va a ser anunciada por las compañías hyperescaladoras ya que esto se traducirá inmediatamente en ingresos para las compañías de semiconductores y no solo para ellas, sino también para todo el ecosistema de centros de datos: constructoras, energía, utilities, industriales, etc. Los compromisos de inversión son tan grandes para 2026 y para 2027, que cualquier recorte en

las previsiones del mercado puede ser mal recibido por las compañías afectadas y provocar una rotación desde mundo IA al resto. Incluso mejorar la valoración de las hyperescaladoras.

Otra de las dudas en este sentido es cómo evolucionará las cotizaciones de las compañías que a día de hoy se identifican como perdedoras en esta revolución, que generalmente tienen fuertes componentes de software o servicios profesionales. Han sido muy castigadas en estos últimos meses, sin que sus beneficios justifiquen tal caída. Durante el segundo semestre, en función de cómo evolucionen ingresos y el negocio en sí, podríamos ver de nuevo grandes movimientos en este sector. Por lo que la amplitud del mercado y las diferencias sectoriales podrían ser de nuevo las protagonistas en los próximos meses.

Para la segunda parte del año podríamos volver a tener grandes OPV en el mundo tecnológico; después de la salida de SpaceX quedan pendientes las salidas a bolsa de OpenAI y las de Anthropic, que podrían volver a alcanzar niveles históricos al igual que hizo la compañía de Elon Musk.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US91282CQH78 - Bonos US TREASURY 1,937 2028-03-31	USD	65	2,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		65	2,15	0	0,00
US91282CGL90 - Bonos US TREASURY 2,000 2026-02-15	USD	0	0,00	33	1,15
US91282CGV72 - Bonos US TREASURY 1,875 2026-04-15	USD	0	0,00	42	1,47
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	76	2,61
XS2267889991 - Bonos AUTOSTRIDE CONCESSIONS 2,000 2028-12-04	EUR	97	3,19	97	3,37
XS2676413235 - Bonos CESKA SPORITELNA 5,737 2028-03-08	EUR	102	3,37	104	3,60
XS2461786829 - Bonos REPUBLICA CHECA 2,375 2027-04-06	EUR	0	0,00	99	3,42
XS2091606330 - Bonos CHUBB CORPORATION 0,875 2029-12-15	EUR	92	3,04	0	0,00
XS2193733503 - Bonos CZECH GAS NETWORKS II 1,000 2027-07-16	EUR	96	3,17	97	3,34
XS1575640054 - Bonos TRIDENT MICROSYS 2,125 2027-03-07	EUR	0	0,00	98	3,38
XS2776793965 - Bonos KRAFT 3,500 2029-03-15	EUR	101	3,33	102	3,52
XS2232045463 - Bonos MOL HUNGARIAN OIL&GAS 1,500 2027-10-08	EUR	96	3,17	97	3,36
XS2596599147 - Bonos PANDORA 4,500 2028-04-10	EUR	102	3,38	105	3,62
XS2360853332 - Bonos PROSUS NV 1,288 2029-07-13	EUR	93	3,06	0	0,00
XS2937307929 - Bonos STELLANTIS NV 3,375 2028-11-19	EUR	100	3,29	101	3,49
XS1577960203 - Bonos TAURON POLSKA ENERGII 2,375 2027-07-05	EUR	97	3,20	100	3,46
XS2315945829 - Bonos VICTORIAS SECRET 1,875 2028-03-15	EUR	22	0,72	15	0,53
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		998	32,91	1.015	35,08
XS2461786829 - Bonos REPUBLICA CHECA 2,375 2027-04-06	EUR	98	3,23	0	0,00
XS2540585564 - Bonos ELECTROLUX AB SER B 4,125 2026-10-05	EUR	100	3,31	101	3,49
XS1575640054 - Bonos TRIDENT MICROSYS 2,125 2027-03-07	EUR	99	3,26	0	0,00
XS1589806907 - Bonos HEIDELBERGCEMENT FIN 1,625 2026-04-07	EUR	0	0,00	25	0,85
XS2430287529 - Bonos PROSUS NV 1,207 2026-01-19	EUR	0	0,00	100	3,46
XS2081500907 - Bonos FCC SER MEDIO AMBIEN 1,661 2026-12-04	EUR	99	3,25	99	3,42
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		396	13,05	325	11,23
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.460	48,12	1.415	48,92
TOTAL RENTA FIJA		1.460	48,12	1.415	48,92
US0028241000 - Acciones ABBOT LABORATORIES	USD	48	1,57	64	2,21
US02209S1033 - Acciones ALTRIA	USD	50	1,66	39	1,36
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	63	2,06	59	2,04
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	120	3,96	101	3,50
US2538681030 - Acciones DIGITAL REALTY TR	USD	47	1,55	53	1,82
US42250P1030 - Acciones HEALTH NET INC	USD	37	1,24	0	0,00
US5398301094 - Acciones LOCKHEED MARTIN	USD	56	1,84	51	1,78
DE0008430026 - Acciones MUECHENER RUECKVERSICHERUNGS	EUR	24	0,81	0	0,00
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	77	2,55	63	2,19
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	96	3,16	82	2,85
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	189	6,24	177	6,14
US7134481081 - Acciones PEPSICO INC	USD	119	3,91	122	4,22
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	48	1,59	75	2,59
US81762P1021 - Acciones SERVICENOW INC	USD	26	0,86	0	0,00
GB00BP6MXD84 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	0	0,00	50	1,72
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	141	4,63	120	4,13
US91324P1021 - Acciones UNITEDHEALTH GROUP INCORPORATE	USD	58	1,92	28	0,97
TOTAL RV COTIZADA		1.200	39,55	1.086	37,54
TOTAL RENTA VARIABLE		1.200	39,55	1.086	37,54
IE00BKMGZ66 - Participaciones BLACKROCK STRATEGIC FUND	USD	88	2,90	0	0,00
US4642888105 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	35	1,17	5	0,18
US4642886794 - Participaciones ISHARES PLC	USD	1	0,04	99	3,44
IE00BCRY6557 - Participaciones ISHARES PLC	EUR	20	0,66	0	0,00
US4642874329 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	174	5,74	245	8,47
TOTAL IIC		319	10,50	350	12,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.978	98,18	2.850	98,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.978	98,18	2.850	98,54
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1978209853 - Bonos ABENGOA INTERNACIONAL 0,000 2050-10-26	USD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1978210869 - Bonos ABENGOA INTERNACIONAL 0,000 2050-10-26	USD	0	0,00	0	0,00

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)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos.