

DUNAS VALOR FLEXIBLE FI

Nº Registro CNMV: 4498

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE SL

Grupo Gestora: DUNAS CAPITAL ESPAÑA **Grupo Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO **Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

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

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

Dirección

Calle FERNANFLOR, 4
28014 - Madrid
914263824

Correo Electrónico

comercial@dunascapital.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 15/06/2012

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 3 (en una escala del 1 al 7)

Descripción general

Política de inversión: Fondo de inversión de retorno absoluto con un objetivo de la rentabilidad anual que se corresponde con la volatilidad objetivo del FI es: Euribor 12m+325 pb (clase R), Euribor 12m+400 pb (clase I), Euribor 12m+400 pb previo a dividendos (clase D)., y con una volatilidad media del 15% anual (con un máximo inferior al 15% anual).. El fondo Invierte en renta variable (exposición neta -30%/+75%), renta fija (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, depósitos y hasta 20% en titulaciones líquidas o de baja liquidez) y divisas, sin predeterminación por activos, emisores (públicos/privados), divisas, sectores, capitalización o calidad crediticia de activos/emisores. Invertirá principalmente en emisores/mercados OCDE, opcionalmente hasta 25% en emergentes. Podrá invertir hasta 65% de la exposición total en deuda subordinada (preferencia de cobro posterior a acreedores comunes) incluyendo bonos convertibles y contingentes convertibles (emitidos normalmente a perpetuidad con opciones de recompra para el emisor y que en caso de contingencia pueden convertirse en acciones o aplicar una

quita al principal del bono).

Duración media de la cartera entre -5 y 10 años

Para lograr el objetivo se utilizarán estrategias de gestión alternativa «Long/Short» y arbitraje de renta fija

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	1,04	0,71	1,04	1,53
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,89	3,71	2,89	4,15

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 I	10.178.160,78	7.830.385,06	825	670	EUR	0,00	0,00	0	NO
CLASE R	16.804.401,27	10.229.339,50	1.035	592	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE D	2.195.441,14	4.397.938,23	20	18	EUR	0,28	0,28		SI
CLASE RD	25.210,93	10.918,69	5	1	EUR	0,27	0,27		SI
CLASE G	0,00	0,00	0	0	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE I	EUR	192.088	137.712	101.943	34.985
CLASE R	EUR	239.443	135.787	66.714	11.852
CLASE D	EUR	26.391	50.245	49.615	34.731
CLASE RD	EUR	339	140	0	
CLASE G	EUR	0	0	0	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE I	EUR	18,8726	17,5868	16,4826	15,0559
CLASE R	EUR	14,2488	13,2742	12,5336	11,5072
CLASE D	EUR	12,0210	11,4247	11,2390	10,6739
CLASE RD	EUR	13,4638	12,7929	12,5580	
CLASE G	EUR	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

(*)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						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE I		0,37	0,38	0,75	0,37	0,38	0,75	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

CLASE R		0,74	0,00	0,74	0,74	0,00	0,74	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE D		0,37	0,25	0,63	0,37	0,25	0,63	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE RD		0,74	0,00	0,74	0,74	0,00	0,74	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE G		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,31	2,39	4,81	-0,13	3,44	6,70			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,51	07-04-2025	-1,51	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,16	10-04-2025	1,16	10-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,79	6,02	3,11	2,62	3,04	2,78			
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27			
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,47	0,64	0,43	0,52			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,21	3,21	3,30	5,19	5,15	5,19			

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,22	0,22	0,22	0,22	0,88	0,87	0,86	0,91

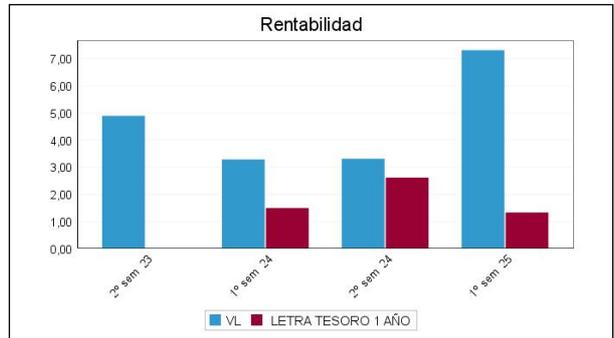
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



En fecha 2 de junio de 2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,34	2,31	4,92	-0,41	3,35	5,91			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,63	07-04-2025	-1,63	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,25	10-04-2025	1,25	10-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,20	6,55	3,33	2,75	3,26	2,92			
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27			
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,47	0,64	0,43	0,52			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,35	3,35	3,43	5,30	5,27	5,30			

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,80	0,40	0,40	0,41	0,41	1,62	1,63	1,62	1,65

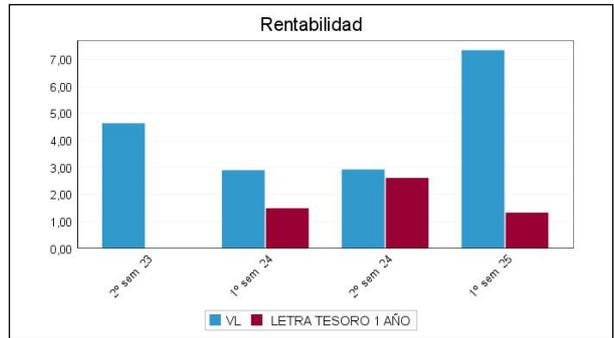
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



En fecha 2 de junio de 2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE D .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,69	2,75	4,81	-0,13	3,45	6,71			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,49	07-04-2025	-1,49	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,12	10-04-2025	1,12	10-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,64	5,77	3,11	2,63	3,05	2,78			
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27			
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,47	0,64	0,43	0,52			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,20	3,20	3,29	5,18	5,15	5,18			

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

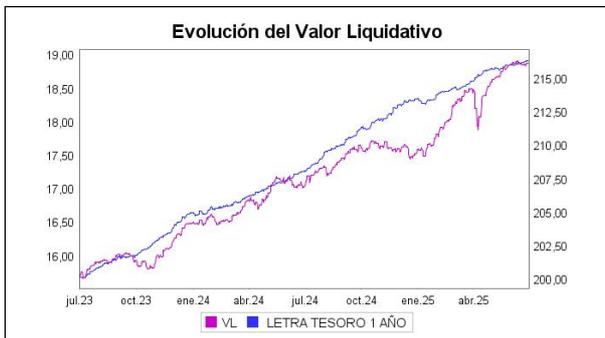
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,22	0,22	0,22	0,22	0,88	0,87	0,87	0,90

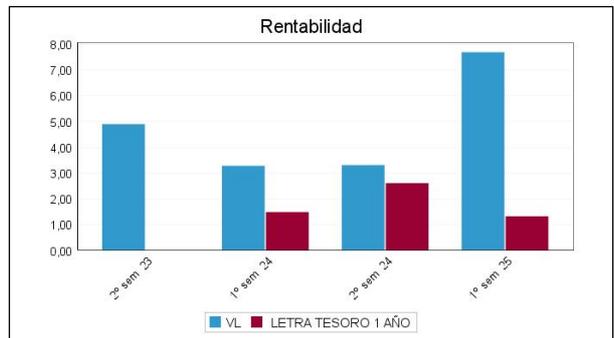
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



En fecha 2 de junio de 2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE RD .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,34	2,31	4,92	-0,41	3,35	6,16			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,63	07-04-2025	-1,63	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,25	10-04-2025	1,25	10-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,20	6,55	3,33	2,75	3,26	2,92			
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27			
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,47	0,64	0,43	0,52			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,61	1,61	1,74	1,97		1,97			

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

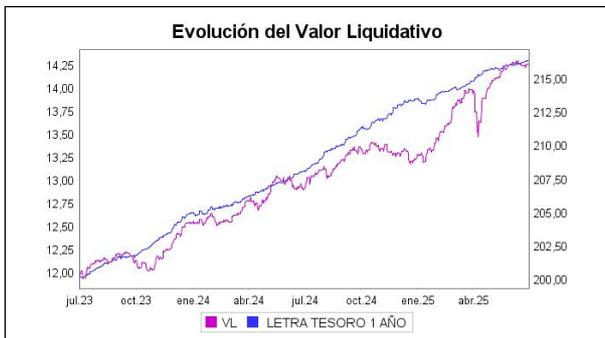
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,80	0,40	0,40	0,41	0,40	1,62	0,00	0,00	0,00

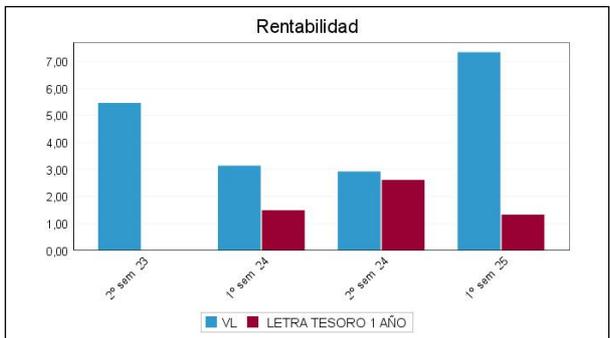
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



En fecha 2 de junio de 2023. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4498), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R y D así como modificar la política de distribución de resultados de la clase D. Asimismo inscribir en el registro de la IIC la siguiente clase de participaciones: CLASE RD "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE G .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	0,00		0,00			
Rentabilidad máxima (%)	0,00		0,00			

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27			
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,47	0,64	0,43	0,52			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

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

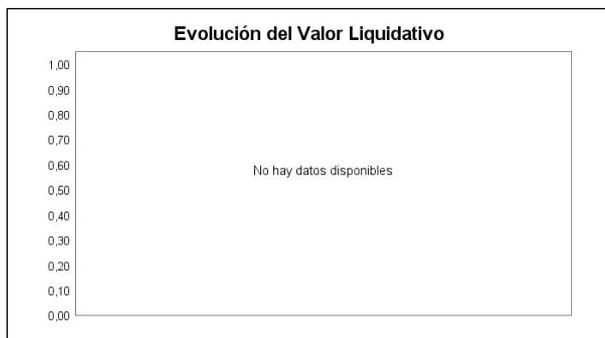
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

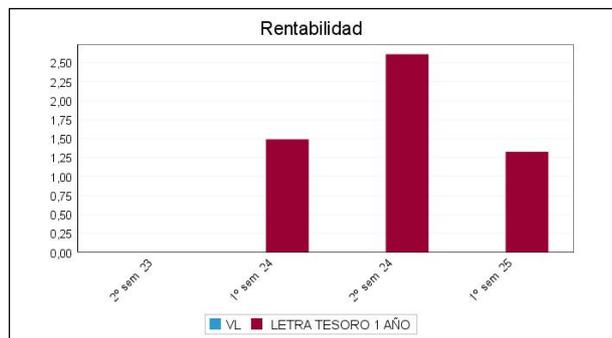
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva	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	1.842.596	5.699	3,15
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC que Replica un Índice	321.000	197	3,18
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.163.596	5.896	3,15

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	393.478	85,86	291.038	89,86
* Cartera interior	59.169	12,91	61.714	19,05
* Cartera exterior	331.056	72,24	227.280	70,17
* Intereses de la cartera de inversión	3.252	0,71	2.044	0,63
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	64.245	14,02	29.634	9,15
(+/-) RESTO	540	0,12	3.212	0,99
TOTAL PATRIMONIO	458.262	100,00 %	323.883	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)	323.883	268.960	323.883	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	29,41	15,64	29,41	131,18
- Beneficios brutos distribuidos	-0,16	-0,41	-0,16	-51,78
± Rendimientos netos	6,81	2,89	6,81	189,79
(+) Rendimientos de gestión	7,73	3,49	7,73	172,26
+ Intereses	1,09	1,39	1,09	-3,89
+ Dividendos	0,90	0,36	0,90	210,06
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,45	1,06	0,45	-48,27
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,83	0,28	5,83	2.441,81
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,18	0,62	-0,18	-136,30
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,04	-0,26	-0,04	-81,42
± Otros resultados	-0,31	0,04	-0,31	-972,24
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,92	-0,61	-0,92	87,55
- Comisión de gestión	-0,73	-0,53	-0,73	70,86
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	21,32
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	38,65
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	44,15
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,01	-0,12	2.012,49
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	24,20
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-1,37
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	53,05

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	458.262	323.883	458.262	

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

3. Inversiones financieras

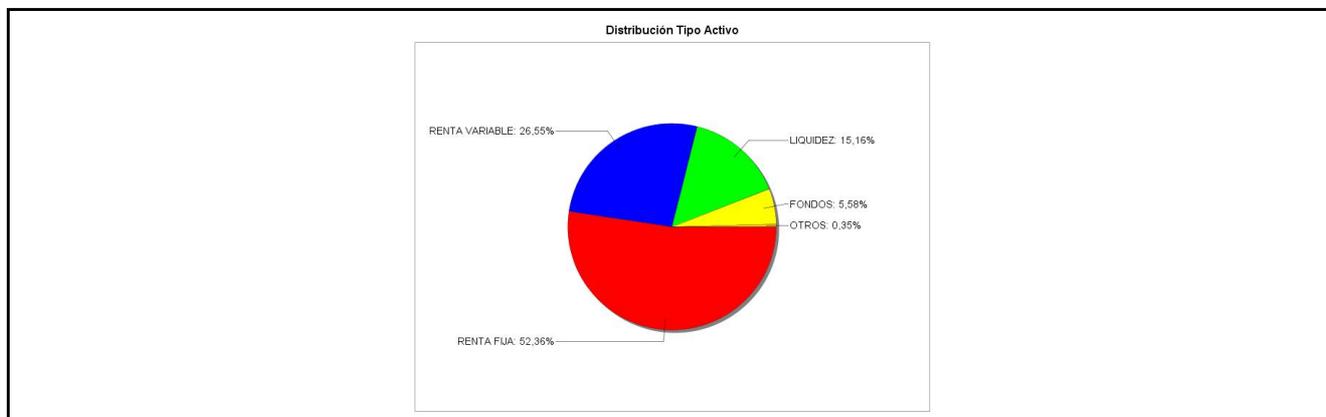
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	19.922	4,39	19.163	5,91
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	5.818	1,29	2.706	0,84
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	25.740	5,68	21.870	6,75
TOTAL RV COTIZADA	23.718	5,22	30.965	9,56
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	23.718	5,22	30.965	9,56
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	9.478	2,09	9.369	2,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	58.936	12,99	62.203	19,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	214.231	47,26	133.097	41,07
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	214.231	47,26	133.097	41,07
TOTAL RV COTIZADA	97.953	21,62	85.060	26,25
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	97.953	21,62	85.060	26,25
TOTAL IIC	16.105	3,55	7.379	2,28
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	328.289	72,43	225.536	69,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	387.225	85,42	287.739	88,79

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EURO STOXX	C/ Opc. PUT OPC. EUROSTOXX 50 PUT-5300 19/12/2025	83.687	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		83687	
TOTAL DERECHOS		83687	
BN. TECNICAS REUNIDAS 5.15 30/01/2030	C/ Plazo	3.000	Inversión
BN. DIASORIN 0.00 05/05/2028	C/ Compromiso	2.543	Inversión
OB. BKO 2.20 11/03/2027	V/ Fut. FUT. EURO-SCHATZ BOND 08/09/2025	18.265	Cobertura
BUNDESobligation 1,3% 151027	V/ Fut. FUT. EURO-BOBL BOND 08/09/2025	13.948	Cobertura
OB. DBR 2.30 15/02/2033	V/ Fut. FUT. EURO-BUND BOND 08/09/2025	1.966	Cobertura
UK 1,625% 221028	C/ Fut. FUT. LONG GILT BOND 26/09/2025	22.040	Cobertura
OB. US TREASURY 4.375 31/08/2028	C/ Fut. FUT. US NOTE 5YR BOND 30/09/2025	12.629	Cobertura
OB. US TREASURY 4.50 31/03/2026	C/ Fut. FUT. US NOTE 2YR BOND 30/09/2025	2.639	Cobertura
BN. MORGAN STANLEY FLOAT 05/04/2028	C/ Compromiso	1.510	Inversión
BN. VOESTALPINE 2.75 28/04/2028	C/ Compromiso	1.220	Inversión
BN. VOESTALPINE 2.75 28/04/2028	C/ Compromiso	2.339	Inversión
Total subyacente renta fija		82100	
IND. DEUTSCHE BORSE DAX MID-CAP	C/ Fut. FUT. MDAX MINI 19/09/2025	7.489	Inversión
STOXX EUROPE 600 INDEX	V/ Fut. FUT. STOXX EUROPE 600 19/09/2025	15.837	Inversión
IND. EURO STOXX BANKS DVP	V/ Fut. FUT. EUROSTOXX BANK 17/12/2027	2.727	Inversión
DJ EURO STOXX	V/ Opc. PUT OPC. EUROSTOXX 50 PUT-4000 19/12/2025	101.040	Inversión
Total subyacente renta variable		127094	
EURO	C/ Fut. FUT. FX EUR-GBP 15/09/2025	3.373	Cobertura
EURO	C/ Fut. FUT. FX EUR-USD 15/09/2025	24.543	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		27916	
TOTAL OBLIGACIONES		237110	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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

<p>Fusión de IIC</p> <p>El 23/05/2025 la CNMV ha resuelto autorizar a solicitud de DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de FONDONORTE GLOBAL DIVIDENDO, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5503), por DUNAS VALOR FLEXIBLE FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4498).</p>
<p>Pago de dividendo</p> <p>Con fecha 19 de mayo de 2025, se comunica que, conforme a lo dispuesto en el folleto del fondo, se distribuirá a los partícipes de la Clase D (ISIN ES0175316027) del Fondo que lo sean a 15 de mayo de 2025, un dividendo de 0,280975 brutos por participación, al que se le aplicará la retención del 19% correspondiente.</p>
<p>Pago de dividendo</p> <p>Con fecha 19 de mayo de 2025, se comunica que, conforme a lo dispuesto en el folleto del fondo, se distribuirá a los partícipes de la Clase RD (ISIN ES0175316035) del Fondo que lo sean a 15 de mayo de 2025, un dividendo de 0,266850 brutos por participación, al que se le aplicará la retención del 19% correspondiente.</p>

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

d) Se han realizado las siguientes operaciones de divisa con el depositario

FECHA	OPERACION	DIVISA	CANTIDAD	PRECIO
-------	-----------	--------	----------	--------

08/01/2025	C GBP	2.675.489,31	0,8337
------------	-------	--------------	--------

08/01/2025	C GBP	133.774,47	0,8343
------------	-------	------------	--------

08/01/2025	C GBP	2.700.000,00	0,8337
------------	-------	--------------	--------

22/01/2025	C USD	3.600.000,00	1,0419
------------	-------	--------------	--------

05/02/2025	C USD	3.700.000,00	1,0412
------------	-------	--------------	--------

20/02/2025	C GBP	150.000,00	0,8276
------------	-------	------------	--------

25/02/2025	C GBP	1.650.000,00	0,8285
------------	-------	--------------	--------

05/03/2025	C GBP	461.000,00	0,8357
------------	-------	------------	--------

14/03/2025	C GBP	200.000,00	0,843
------------	-------	------------	-------

19/03/2025	C USD	3.255.000,00	1,091
------------	-------	--------------	-------

27/03/2025	C GBP	1.900.000,00	0,833
------------	-------	--------------	-------

08/04/2025	C USD	5.000.000,00	1,0933
------------	-------	--------------	--------

f) El fondo ha reembolsado por 330.124,25 en fondos ECR gestionados por la misma gestora.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

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.

En el primer semestre de 2025 el mundo vivió una sacudida geopolítica y económica, que generaba gran volatilidad. Donald Trump, en su segundo mandato, desató una ola de aranceles globales, imponiendo un 10% de base a todas las importaciones y hasta un 49% a países como China, con el objetivo de reindustrializar EE.UU. y financiar una expansión fiscal via reducción de impuestos. Mientras tanto, en Europa, se lanzaron paquetes de gasto en defensa sin precedentes, así como paquetes de subvenciones industriales y ayudas energéticas, para contrarrestar el impacto de la guerra comercial y la posible desaceleración global, especialmente relevantes en Alemania.

Sin embargo, a nivel global, esta primera mitad del año ha sido muy positiva, tanto para los mercados de renta variable como para los de renta fija, sobre todo en los tramos cortos.

En renta variable se acumulan subidas superiores al 5% en la gran mayoría de índices desarrollados. Destacan con mayores subidas los índices europeos, en general, con el IBEX 35 español a la cabeza, que se revalorizaba un 20,7% en el semestre, seguido del DAX 35 alemán (+20,1%), el MIB 30 italiano (+16,4%) y el Eurostoxx 50 (+8,3%). El CAC 40 francés era el que menor revalorización obtenía (3,9%), debido al lastre de sus grandes empresas ligadas al lujo y, a su vez, a China, y también debido a unas perspectivas de actividad más lastradas que el resto de países ante la necesidad de corrección de su déficit. En EE.UU. las subidas eran más contenidas, tanto el S&P 500 como el Nasdaq Composite ascendían un 5,5% en los 6 primeros meses del año, muy dependientes de los vaivenes del presidente Trump. Los países emergentes no se quedaban atrás, el MSCI Emergentes subía un 13,7%. En cuanto a sectores, este primer semestre los que mejor comportamiento han registrado en Europa han sido Financieras y Utilities, siendo los peores Consumo Cíclico y Salud.

En cuanto a renta fija, las curvas han estrechado, principalmente en los plazos cortos. Vemos bajadas de rentabilidad en toda la curva italiana, en toda la curva americana y en el corto plazo alemán y español. Pero sin embargo, en el largo plazo, el bono alemán a 10 años termina el semestre en 2,61%, subiendo 24 pbs, y en España la referencia a 10 años ampliaba 24 pbs, hasta 3,24%. El bono americano a 10 años cerraba junio en 4,23%, estrechando 34 pbs, e Italia en 3,47%, bajando 5 pbs. Los índices de crédito repuntaron fuertemente tras el llamado Día de la Liberación por Trump, el 2 de abril, cuando anunció que impondría fuertes aranceles a todo el mundo, literalmente. El índice Markit iTraxx Main 5Y, que mide la evolución de los CDS más líquidos de 125 compañías con grado de inversión (BBB- o mejor), ascendió en abril por encima de los 85pbs, para finalmente cerrar el semestre en 55 pbs, desde 58 pbs de cierre del año anterior. Y en el caso del Markit iTraxx Xover 5Y, que mide la evolución de los CDS más líquidos de 75 compañías High Yield, subió hasta 428 en abril, pero terminó junio en 283 pbs desde 313 pbs. Las curvas alemana y estadounidense se han ido positivizando según avanzaba el semestre, actualmente su diferencial 2-10 años se sitúa en 74 y 50 pbs, respectivamente.

Los bancos centrales, durante el periodo estudiado, no han ido acompasados como otras veces. La Fed mantuvo sus tipos de interés invariables entre 4,25% y 4,50%, pese a las numerosas presiones del presidente Trump al presidente de la Reserva Federal, Powell, exigiéndole que los bajara. Mientras, el BCE recortaba 4 veces sus tasas, reduciendo 25 pbs en cada ocasión y bajando el tipo de depósito del 3% al 2%. Según estimaciones, el mercado espera dos bajadas en EE.UU. para la última mitad del año y una para Europa. Así, mientras el BCE estaría ya terminando su ciclo de bajadas, la Fed estaría empezándolo en cuanto Powell se eche a un lado.

El mercado de divisas ha sido uno de los grandes protagonistas del semestre, siendo más concretos, el dólar lo ha sido, con su fuerte depreciación frente al resto de divisas. Una de las principales razones para esta notable depreciación es una cierta querencia de los inversores por salir del dólar, motivados por las imprevisibles políticas de Trump, lo que ha derivado en una relativa pérdida de representatividad del dólar como moneda refugio. Concretamente, contra el euro, el dólar se ha depreciado un 13,8%, cerrando junio en 1,179 USD/EUR desde los 1,035 con los que empezaba el año. Además, el euro también se apreciaba contra la libra un 3,7% (cierre en 0,86 vs 0,83 anterior) y contra el yen un 4,3%, pero se depreciaba con respecto al franco suizo, tan solo un 0,6%.

En cuanto a materias primas, observamos fuertes revalorizaciones en el oro (+27%) y la plata (+25%), motivadas principalmente por la pérdida de confianza de los inversores en las divisas de referencia de mercado. Las mayores caídas pertenecen al gas natural (-31%) y el azúcar (-19%). Respecto al petróleo, fue un periodo de alta volatilidad, con picos del Brent por encima de 80 y bajos de 60, debido a las activas políticas de producción de la OPEP y a las tensiones geopolíticas en Oriente Medio por la guerra de Irán e Israel o, por el contrario, por las conversaciones de su alto el fuego. En conclusión, el Brent cerró junio en 67,7 \$ el barril cayendo un 9,1% en el semestre.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Respecto al periodo anterior, hemos disminuido el nivel de riesgo y por ende de inversión. Cerramos el periodo en unos niveles de volatilidad ex ante del 3,94% sensiblemente por debajo del nivel medio de volatilidad objetivo del fondo que se sitúa en el 10,0%.

En la cartera de renta fija, seguimos viendo que el riesgo en general no está bien remunerado, especialmente cuanto más nos alejamos de la zona más segura de la estructura de capital, hacia activos con mayor subordinación, y también si nos alejamos de activos con grado de inversión. En general, los activos con mayor beta, o mayor volatilidad esperada, no

remuneran suficientemente su riesgo en estos momentos. La exposición a deuda subordinada, se encuentra en mínimos desde origen del fondo, lo que da una idea de nuestro sentimiento hacia la rentabilidad que ofrecen actualmente estos activos. La clase de activo cuyo precio vemos más cercano a su valor justo es el bono senior, sobre todo financiero, hasta 3 años de vencimiento o en formato flotante y por tanto sin exposición a tipos de interés. No obstante, seguimos encontrando algunos activos de rentabilidad más alta que complementan en parte a ese núcleo de cartera. En cuanto a tipos de interés, nuestra visión es que no van a bajar mucho más y que vamos a ver una positivización de las curvas, por lo que preferimos mantenernos con duraciones relativamente bajas.

En el periodo, hemos invertido cantidades importantes en bonos senior flotantes, sobre todo del sector bancario, que pagaban unos spreads más atractivos que el equivalente en bono no flotante sin asumir exposición a tipos de interés. Esta estrategia nos ha funcionado también, tanto por el estrechamiento de spreads de créditos como por el evitar la toma de duraciones adicionales. Un periodo más, la duración no ha funcionado. El bono alemán a 10 años ha elevado su rentabilidad del 2,35% al 2,75% lo que traducido a precio ha supuesto una caída aproximada del 2,50%. Nuestro fondo, en cambio, sube, y además del acierto en la selección de activos de crédito una parte importante la explica el haber mantenido duraciones bajas.

Destacamos también la oportunidad de compra en deuda subordinada AT1 bancaria que tuvimos en abril a raíz del anuncio de imposición de tarifas por parte de la administración Trump. Este hecho tuvo un impacto inicial negativo en bolsa, a la que acompañó también la deuda subordinada bancaria, que suele tener una correlación muy positiva con la bolsa en escenarios de aversión al riesgo. En nuestra opinión, dado el nivel de solvencia actual de los bancos y siendo uno de los sectores con menor afectación inicial por las tarifas en sí, las caídas en precio supusieron una oportunidad de compra. Así, añadimos bonos subordinados con call hasta 2 años y altos niveles de reset en caso de no ejercicio de la call, disminuyendo así muy significativamente el riesgo de extensión. Nombres como BBVA, Abanca, Sabadell, Bankinter, Commerzbank, Unicredito o Intesa San Paolo que añadimos en TIRES entre del 7-8% a la mencionada call. Tras un resultado positivo de entre el 2 y el 4% en cuestión de unas semanas, deshicimos las posiciones, por lo que a cierre del periodo ya no están en cartera.

En renta variable, nos encontramos infraponderados a pesar de haber incrementado muy ligeramente la exposición a este activo durante el periodo. En global, como muestra el indicador de riesgo, seguimos prudentes en cuanto a riesgo y por ende inversión. El incremento de exposición a renta variable, que pasa del +15,9% al +17,4%, y de duración de crédito, se ve compensado por la reducción de duración de tipos y de futuros de renta fija core euro y no euro.

En la cartera de renta variable, en líneas generales, mantuvimos la infra ponderación. A mediados del semestre aprovechamos las caídas de la renta variable y nuestro posicionamiento conservador incrementando el peso de renta variable hasta alcanzar un máximo ligeramente superior al 32%. Esto lo ejecutamos mediante compra de acciones en directo y derivados. Posteriormente, fuimos acompañando la recuperación de los índices con una reducción de exposición a través de venta de contado y derivados, tras incrementar los strikes de las coberturas (put spread sobre Euro STOXX 50m diciembre 2025) del rango 4800–4000 al 5300–4500.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad neta anual obtenida por el fondo ha sido del 7,31% en la Clase I y D, y del 7,34% en la clase R y RD frente al 1,33% de la letra a un año.

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

El patrimonio del fondo al final del periodo es de 458,262 Mn. respecto a los 323,883 Mn. del periodo anterior. El desglose de la variación patrimonial, en tanto por ciento sobre el patrimonio medio en el periodo, se resumiría en un 25,75% debido a suscripciones reembolsos, un 7,73% debido a rendimientos de gestión y un -0,92% debido a gastos repercutidos al fondo. Asimismo, el número de participes se sitúa en 8.373.

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

El fondo obtuvo una rentabilidad acumulada en el periodo de 7,31% Clase I y D y de 7,34% en la Clase R y RD frente al 3,15% de la media de fondos gestionados por la gestora.

1. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En la cartera de renta fija, hemos incrementado disminuido ligeramente la duración de tipos de interés respecto al periodo anterior; a cierre de este periodo nos situamos en una duración de tipos de 1,18 año. La duración de crédito, en cambio, sube hasta los 1,41 años por la mencionada compra de bonos en la zona de 2 a 3 años. En cuanto a la cartera de contado, añadimos bonos flotantes de Citigroup 2029, Barclays 2029, Royal Bank of Canada 2028, Morgan Stanley 2028 o US Bancorp 2028. En bonos de cupón fijo, destacamos la compra de bono senior de Técnicas Reunidas por encima del 5% a 4.5 años. También la compra de bonos senior convertibles de Voestalpine y Diasorin. Por otro lado, en el mercado de pagarés añadimos papel de la empresa de logística Ontime a 2 años en niveles cercanos al 6%. En el lado de las ventas, destacamos las ventas de subordinados próximos a call pagando TIREs muy bajas ya próximas al 3% en o nombres como Swiss Life, AT&T o Humanis.

En renta variable, hemos incorporado a la cartera acciones de Diageo, Ares Capital, Blackstone Secured Lending, Michelin, Renault, BASF, Evonik, Bureau Veritas, Sopra Steria y Capgemini. A continuación damos una breve explicación de los motivos que nos han llevado a tomar estas posiciones. Diageo es uno de los líderes en bebidas espirituosas premium con altos rating ESG. Se encuentra en mínimos de valoración histórica de los últimos 10 años, entre otras cosas por la preocupación de la comunidad inversora sobre la disminución de consumo de alcohol de jóvenes en EEUU. El valor actualmente descuenta un escenario mucho peor, por lo que creemos que nos estamos llevando una opción a que los volúmenes de consumo de alcohol se estabilicen. Los BDCs Ares Capital y Blackstone Secured Lending son antiguos conocidos que financian pequeñas y medianas empresas estadounidenses mediante deuda a tipos de doble dígito. Ante su buen comportamiento, disminuimos peso a final del semestre. Michelin es el mayor fabricante de neumáticos global con un 15% de cuota de mercado. Mientras los fabricantes de automóviles tienen muchos frentes abiertos, Michelin es agnóstica o beneficiada de estos efectos. El vehículo eléctrico desgasta más, y por tanto requiere mayor consumo de neumáticos. El alargamiento de la edad media del parque de vehículos está generando que las menores ventas por nuevas matriculaciones sean compensadas por mayores volúmenes en el mercado de recambios. El retraso de la adopción del vehículo eléctrico en Europa nos ha permitido entrar en la empresa de mayor calidad del sector, cuando además el 80% de sus ventas en EEUU son producidas localmente, por lo que el impacto de los aranceles es limitado. En cuanto a Renault, otro viejo conocido, la debilidad en el sector está pasando por alto, en nuestra humilde opinión, el impulso de un potencial plan de ayudas a la industria europea, o recuperación cíclica de la región, en una compañía con un muy buen ciclo de lanzamiento de producto. BASF y Evonik son dos compañías químicas muy penalizadas por el mercado que nos ofrecen TIRes de casi doble dígito al año sin asumir ningún beneficio del plan de estímulo alemán. Bureau Veritas es una compañía francesa dedicada a realizar pruebas y análisis, inspección y certificación muy ligada a la recuperación del ciclo. Y para terminar con las incorporaciones, las dos consultoras Sopra Steria y Capgemini. La primera es una forma de beneficiarnos indirectamente del mayor gasto en defensa europeo, cuyo mayor requerimiento está sobretodo en la ciberseguridad, donde Sopra Steria está muy bien posicionada. Por último, Capgemini ha sido penalizada por la duda de cómo van a mantener los márgenes cuando los ingresos bajan, y pensamos que está bien posicionada para un eventual repunte de actividad en Europa, así como para monetizar el gasto en IA y Cloud.

Continuando con las compras, durante el semestre incrementamos la posición en Vinci permitiendo exposición a ciclo con calidad. También aumentamos en los ETFs de salud, además de añadir iShares MSCI Europe Health Care Sector. Este sector genera gran parte del beneficio en Estados Unidos donde los precios de los fármacos son los más elevados en todo el mundo al confluir una serie de factores (elevado poder adquisitivo del consumidor final, y una cantidad de compradores con poco poder al estar muy poco concentrada). El deseo de Trump de fijar los precios ha sentado como un jarro de agua fría. En este sentido, tenemos dos consideraciones. Por una parte, Trump ya lo intentó en su primer mandato sin éxito. Y, por otra, en el caso en el que saliese adelante, ya está metido en precio y tenemos una inversión que ofrece la misma rentabilidad esperada que el mercado, pero con un riesgo y volatilidad muy inferiores. Para finalizar el apartado de las compras, aprovechamos las fuertes bajadas del mercado del mes de abril, y el consecuente repunte de volatilidad, para vender Puts a TIRes anualizadas superiores al 6% en dos nombres de calidad: ASML, con un strike un 25% inferior a los niveles a los que cotizaba en su momento, y Amazon, con un strike 35% inferior. Las recomparamos posteriormente tras la recuperación de las bolsas, materializando prácticamente la totalidad de la TIR indicada anteriormente, y así guardarnos ese efectivo para usos más rentables.

Respecto a las ventas, deshicimos por completo las posiciones en Anima, Verallia, el ETF Global Breakthrough Healthcare, Fresenius y BNP Paribas tras alcanzar sus precios objetivo. En Verallia, por ejemplo, el catalizador fue la oferta de la OPA de exclusión de la familia Moreira Salles. En el caso de Anima, también hubo una OPA, en este caso por parte de Banco Popolare di Milano, que inicialmente ofreció 6,20€ pero posteriormente la mejoró a 7€. El ETF Global Breakthrough Healthcare lo sustituimos por un ETF más defensivo (Stoxx 600 Europe Health Care), con menor peso de la biotecnología

donde hemos observado que muchas empresas no eran rentable y, a cambio, posee una mayor exposición al subsector farmacéutico, donde los beneficios no sólo son positivos, sino más estables. Fresenius, por último, ha tenido una gran transformación positiva gracias al nuevo equipo directivo, que creemos que ha conseguido llevar a su cotización a que descuenta el escenario más positivo que hemos podido estimar.

Siguiendo con las ventas, disminuimos peso en Ayvens para recoger beneficios de la parte que incrementamos a principios de verano ante la reducción del margen de seguridad. También disminuimos en Logista porque el cambio en el mix de negocio hacia más transporte general en detrimento del tabaco está diluyendo los márgenes y aumentando la ciclicidad. Durante la primera mitad del período disfrutamos de un aporte de alfa de la cartera de renta variable fortísimo que no habíamos presenciado nunca. Ante ello, aprovechamos para ir reduciendo en los nombres que más se vieron beneficiados, y cuyo potencial de revalorización se comprimó significativamente. Es el caso de Banco Santander, Fresenius (la cual vendimos completamente más adelante), SAP, CAF, E.ON, Iberdrola, REDEIA y ABI. Estas ventas de contado fueron acompañadas de venta de futuro de Stoxx Europe 600, para mantener el nivel de riesgo.

En cuanto a asset allocation, en enero deshicimos la posición corta en futuros del CAC al descontarse el escenario más negativo y que el nuevo gobierno francés cuenta con más respaldo para sacar adelante la legislatura. También vendimos opciones call sobre Euro STOXX 50, strike 6000, con vencimiento diciembre 2025, las cuales deshicimos más adelante para recoger beneficios. Por otro lado, incrementamos los strikes de nuestra protección put spread a niveles de 4.000-5.300 sobre Euro STOXX 50, vencimiento diciembre 2025. También recompramos dos tercios de nuestra posición vendida en dividendos 2027 del sector bancos europeo, monetizando las fuertes caídas de este índice de dividendos. Por último, sustituimos nuestra posición larga en dividendos de Euro Stoxx 50 de 2027 por dividendos del mismo índice, pero de 2026, la cual cerramos posteriormente por completo para recoger beneficios.

Durante el periodo se han realizado inversiones al amparo del artículo 48.1.j del RIIC. En este sentido, se han realizado desembolsos de capital comprometido en el período en los FCR Amchor Gas II y MCH Global Buyout 2. Por otro lado, se han recibido distribuciones en los FCR de MCH Global Real Asset 1, Altamar S4, Altamar S5 y Dunas Aviation. Estas inversiones se añaden a otras inversiones de este artículo en cartera. Se trata de inversiones alternativas que suponen un pequeño porcentaje de la cartera, en busca de una rentabilidad adicional.

El fondo de inversión prioriza la inversión en activos que, en su mayoría, incorporan criterios extra financieros, centrándose en aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en su proceso inversor. La importancia creciente de los factores ASG en el rendimiento financiero de las empresas resalta la atracción de aquellas que gestionan eficazmente los riesgos asociados con estos aspectos, otorgando preferencia a la transparencia y buenas prácticas de gobierno. Este enfoque favorece a las compañías que destacan en criterios sostenibles, mientras que aquellas percibidas como fuente de posibles riesgos pueden perder atractivo para los inversores.

Al cierre del último semestre, el fondo cumple con los criterios establecidos en el anexo al folleto, asegurando el cumplimiento de las inversiones que promueven características medioambientales y sociales, así como el cumplimiento del mínimo de inversiones sostenibles.

Durante el periodo, en general lo que más ha contribuido al resultado han sido las acciones de Thales, EON y Banco Santander, mientras que los que más han restado han sido las acciones de Diageo, las coberturas en forma de posiciones cortas en el futuro de Euro STOXX 600 y opciones sobre Euro STOXX 50, y por último el ETF de salud Amundi MSCI World Health.

b) Operativa de préstamo de valores.

Ningún activo ha sido objeto de operaciones de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A lo largo del periodo se realizaron operaciones con instrumentos financieros derivados con finalidad de inversión y cobertura. La estrategia de inversión en derivados persigue, en todo momento, la consecución de una mayor o menor sensibilidad de la cartera a los movimientos de tipos de interés. A fecha fin periodo el importe comprometido en dichas posiciones era de 237.109.000 euros.

Grado de Cobertura: 0,03 Apalancamiento Medio: 45,63

d) Otra información sobre inversiones.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo a lo largo del último período se ha situado en torno al 4,79% en la clase I y D y al 5,20% en la clase R y RD frente al 0,46% de la letra del tesoro a un año

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El importe soportado por el fondo en este periodo ha sido 20.655 €.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En nuestra opinión, el contexto general de mercado es de activos caros y mercado complaciente que prácticamente no cotiza ningún riesgo; en los próximos meses esperamos que los riesgos existentes se pongan más en precio para encontrar niveles de entrada más compensatorios. De no producirse dicho ajuste, previsiblemente mantendremos un nivel de riesgo relativamente bajo y por ende también de inversión, por debajo del nivel que consideraríamos neutral.

En renta fija, esperamos una positivización de la curva y que las bajadas de tipos no vayan mucho más allá, por lo que mantendremos duraciones relativamente bajas. En cuanto al crédito, mientras se mantengan estos niveles, en general preferiremos invertir en activos de menos beta, esto es baja exposición a high yield, deuda subordinada y también a la propia duración de crédito. Con el grueso de la cartera en activos senior de calidad, seguiremos manteniendo una rentabilidad de devengo razonable, mientras esperamos a que esos activos de mayor beta se abaraten.

En renta variable, de cara a los próximos meses, observaremos con atención cuál va a ser la respuesta de las compañías ante el impacto de la subida de aranceles por parte de Estados Unidos. Ante esta situación, una empresa que venda sus productos en Estados Unidos pero la fabricación sea fuera tiene tres herramientas para hacer frente a esto: subir precios para proteger su beneficio, mantener precios pero reducir costes, con lo cual podría mantener su beneficio también, y ya por último asumir la subida de costes sin hacer nada, con lo cual su beneficio se desplomaría. Cada una de estas tres actuaciones tiene implicaciones diferentes para la economía y para los mercados. Por ejemplo, una subida de precios implica que el consumidor será el que pierda su poder adquisitivo, lo que debería debilitar la demanda, acompañado de inflación. Por su parte, una reducción de los costes se puede hacer de muchas formas, de las cuales la más preocupante sería vía una sustitución de trabajadores a través de maquinaria. Esto traería un aumento del desempleo, y una entrada en un ciclo contrario a la expansión económica, y por tanto una caída de los beneficios empresariales. Por último, si las empresas no deciden hacer nada, sus beneficios se verían impactados directamente. En este contexto, pensamos que el mercado está haciendo caso omiso a estos riesgos, poniendo en precio que los beneficios empresariales van a continuar creciendo. En este contexto, mantenemos un posicionamiento cauto. Previsiblemente continuaremos de esta forma salvo que la comunidad inversora corrija esta visión, y ponga en precio estos riesgos. A su vez, seguiremos expuestos en sectores y activos cuya rentabilidad esperada sí es suficiente como para compensar y pagar su riesgo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0378165015 - BONO TECNICAS REUNIDAS 5,40 2028-04-24	EUR	5.186	1,14	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0865936019 - OBLIGACION ABANCA 6,00 2151-01-20	EUR	0	0,00	4.240	1,31
ES0840609020 - OBLIGACION BANKIA 5,88 2165-04-09	EUR	1.870	0,41	1.850	0,57
ES0305198022 - BONO NAVIERA ELCANO 4,88 2026-07-16	EUR	0	0,00	3.008	0,93
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.056	1,55	9.097	2,81
ES0377955044 - OBLIGACION TDAC CAM 9 2,91 2050-04-28	EUR	3.177	0,70	3.356	1,04
ES0359092055 - OBLIGACION MADRID RMBS 2,56 2049-08-22	EUR	1.282	0,28	983	0,30
ES0377955036 - OBLIGACION TDAC CAM 9 2,56 2050-04-28	EUR	3.636	0,80	3.630	1,12
ES0377966025 - OBLIGACION TDAC CAM 8 2,52 2049-02-26	EUR	614	0,14	662	0,20
ES0374274050 - BONO RURAL HIPOTECARIO 9 4,13 2050-02-17	EUR	1.090	0,24	1.435	0,44
ES0305198022 - BONO NAVIERA ELCANO 4,88 2026-07-16	EUR	3.067	0,68	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		12.866	2,84	10.066	3,10
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		19.922	4,39	19.163	5,91
ES0505604555 - PAGARE ONTIME TRANSPORTE 6,03 2027-06-04	EUR	3.116	0,69	0	0,00
ES0505604399 - PAGARE ONTIME TRANSPORTE 7,80 2026-07-03	EUR	2.701	0,60	2.706	0,84
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		5.818	1,29	2.706	0,84
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		25.740	5,68	21.870	6,75
ES0121975009 - ACCIONES ICAF	EUR	5.231	1,15	5.728	1,77
ES0105027009 - ACCIONES LOGISTA	EUR	3.665	0,81	6.211	1,92
ES0173093024 - ACCIONES REDEIA	EUR	6.584	1,45	7.033	2,17
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	3.095	0,68	5.892	1,82
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	5.143	1,13	6.101	1,88
TOTAL RV COTIZADA		23.718	5,22	30.965	9,56
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		23.718	5,22	30.965	9,56
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0109068058 - PARTICIPACIONES AMCHOR GAS II	EUR	1.852	0,41	1.434	0,44
ES0105783064 - PARTICIPACIONES ALTAMAR SEC. 5	EUR	1.574	0,35	1.673	0,52
ES0127046029 - PARTICIPACIONES DUNAS ABS. IMPACT	EUR	624	0,14	625	0,19
ES0161625027 - PARTICIPACIONES MCH BUYOUT STR. II	EUR	448	0,10	371	0,11
ES0105782033 - PARTICIPACIONES ALTAMAR SEC. 4	EUR	698	0,15	694	0,21
ES0119348029 - PARTICIPACIONES DUNAS CLEAN ENERGY	EUR	1.322	0,29	1.453	0,45
ES0161717048 - PARTICIPACIONES MCH REAL ASSET 1	EUR	469	0,10	468	0,14
ES0119346007 - PARTICIPACIONES DUNAS AVIATION	EUR	762	0,17	996	0,31
ES0161723012 - PARTICIPACIONES MCH BUYOUT STR. I	EUR	1.730	0,38	1.655	0,51
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		9.478	2,09	9.369	2,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		58.936	12,99	62.203	19,19
XS1420357318 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 2,88 2028-05-26	EUR	1.123	0,25	0	0,00
XS2908644615 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,13 2031-09-24	EUR	1.877	0,41	0	0,00
XS2844410287 - BONO RAI - ITALIA 4,38 2029-07-10	EUR	0	0,00	416	0,13
XS2770921315 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,63 2036-02-22	EUR	5.243	1,16	5.287	1,63
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		8.243	1,82	5.703	1,76
IT0005534984 - OBLIGACION ESTADO: ITALIA 3,86 2028-10-15	EUR	0	0,00	3.030	0,94
IT0005331878 - OBLIGACION ESTADO: ITALIA 2,94 2025-09-15	EUR	30.057	6,63	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		30.057	6,63	3.030	0,94
PTCMGAOM0046 - BONO CAIXA MONTEPIO GERAL 3,50 2029-06-25	EUR	1.403	0,31	0	0,00
XS3092574055 - OBLIGACION GOTHAER 5,00 2045-06-20	EUR	2.209	0,49	0	0,00
FR001400KZQ1 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2029-09-28	EUR	3.169	0,70	0	0,00
XS3040382098 - BONO CEZ 4,13 2033-04-30	EUR	3.945	0,87	0	0,00
CH1214797172 - BONO UBS GROUP 7,75 2029-03-01	EUR	3.042	0,67	0	0,00
US80282KBN54 - BONO SANTANDER HOLDIN USA 5,47 2029-03-20	USD	2.675	0,59	0	0,00
XS2332546733 - OBLIGACION INTESA SANPAOLO 2,62 2033-04-16	EUR	6.816	1,50	0	0,00
DE000A30VKB5 - OBLIGACION SGL CARBON 5,75 2027-09-21	EUR	1.799	0,40	1.757	0,54
AT0000A33R11 - BONO VOESTALPINE 2,75 2028-04-28	EUR	2.437	0,54	2.302	0,71
XS2800064912 - OBLIGACION CEPSA FINANCE 4,13 2031-04-11	EUR	3.266	0,72	4.030	1,24
XS2822505439 - BONO EPH FIN INTERNACIONA 5,88 2029-11-30	EUR	3.844	0,85	3.837	1,18
XS1684805556 - BONO ACCIONA FILIALES 4,25 2030-12-20	EUR	3.084	0,68	3.520	1,09
FR0012329845 - BONO BNP PARIBAS CARDIF 4,03 2172-11-25	EUR	0	0,00	1.002	0,31
XS2310945048 - BONO BANCO SABADELL 5,75 2167-09-15	EUR	0	0,00	4.229	1,31
FR0013439304 - BONO WORLDLINE (FRANCE) 5,47 2026-07-30	EUR	0	0,00	3.850	1,19
XS2831758474 - OBLIGACION ATHORA HOLDING 5,88 2034-09-10	EUR	3.783	0,83	3.733	1,15
FR001400QC85 - BONO ERAMET 6,50 2029-11-30	EUR	2.389	0,53	971	0,30
PTCMKAOM0008 - BONO CAIXA MONTEPIO GERAL 5,63 2028-05-29	EUR	5.754	1,27	4.259	1,31
PTCMGGOM0008 - BONO CAIXA MONTEPIO GERAL 10,00 2026-10-30	EUR	0	0,00	1.057	0,33
XS1245292807 - BONO ARGENTUM NET. 4,38 2172-06-16	EUR	0	0,00	2.507	0,77
XS2628821790 - BONO ATHORA HOLDING 6,63 2028-06-16	EUR	4.092	0,90	4.129	1,27
XS2679904768 - BONO BANCO CRED. COOP. 7,50 2029-09-14	EUR	2.837	0,63	1.947	0,60
XS2684846806 - OBLIGACION BAYER 7,00 2083-09-25	EUR	1.832	0,40	1.794	0,55
XS2641794081 - BONO ALPERIA 5,70 2028-07-05	EUR	2.044	0,45	2.140	0,66
PTCCMOM0006 - BONO CAIXA CRED. AGRICOLA 8,38 2027-07-04	EUR	7.177	1,58	3.339	1,03
FR001400HZE3 - BONO ERAMET 7,00 2028-05-22	EUR	5.602	1,24	4.257	1,31

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2576550243 - OBLIGACION[ENEL]6,63 2171-07-16	EUR	3.240	0,71	1.230	0,38
XS2553825949 - BONO FORVIA 7,25 2026-06-15	EUR	0	0,00	2.068	0,64
XS2193662728 - OBLIGACION BP CAPITAL MARKETS 3,63 2169-06-22	EUR	3.678	0,81	0	0,00
PTCCCAOM0000 - BONO CAIXA CRED. AGRICOLA 2,50 2026-11-05	EUR	0	0,00	2.981	0,92
XS2114413565 - RENTA FIJA AT&T INC 2,88 2045-05-01	EUR	0	0,00	5.777	1,78
XS238311424 - BONO BANCO CRED. COOP. 1,75 2028-03-09	EUR	1.477	0,33	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		81.594	18,00	66.716	20,57
XS2992015979 - BONO CANADIAN I. BANK C. 2,76 2028-02-03	EUR	3.500	0,77	0	0,00
XS2901447016 - BONO CA AUTO BANK 2,96 2028-01-27	EUR	2.002	0,44	0	0,00
XS3069319542 - BONO BARCLAYS 3,24 2029-05-14	EUR	9.768	2,16	0	0,00
CH1433241192 - BONO UBS GROUP 3,12 2029-05-12	EUR	6.037	1,33	0	0,00
XS3058827802 - BONO CITIGROUP 3,29 2029-04-29	EUR	8.260	1,82	0	0,00
XS3057365895 - BONO MORGAN STANLEY 3,24 2028-04-05	EUR	6.539	1,44	0	0,00
XS3017932602 - BONO BANK OF CANADA 2,81 2029-03-10	EUR	6.406	1,41	0	0,00
XS3017243570 - BONO BANK OF NOVA SCOTIA 2,71 2029-03-06	EUR	3.497	0,77	0	0,00
XS2986730708 - BONO NAT. BUILDING SOC. 3,47 2029-01-27	EUR	5.702	1,26	0	0,00
XS2823936039 - BONO US BANCORP 2,88 2028-05-21	EUR	7.503	1,66	0	0,00
XS2989575589 - BONO LEASYS 2,87 2027-01-29	EUR	4.002	0,88	0	0,00
XS2837886105 - BONO VOLKSWAGEN FINANCIAL 3,65 2027-06-10	EUR	0	0,00	1.503	0,46
DE000A3L2Z14 - BONO TRATON FINANCE LUX. 3,71 2026-08-21	EUR	0	0,00	3.500	1,08
XS2880093765 - BONO VW INT. FINANCE 2,69 2026-08-14	EUR	6.604	1,46	0	0,00
IT0005622912 - OBLIGACION UNICREDIT 2,80 2028-11-20	EUR	1.303	0,29	4.804	1,48
XS2341843006 - BONO BARCLAYS 3,66 2025-01-24	EUR	0	0,00	3.990	1,23
DE000A2G87D4 - BONO DHL GROUP AG 0,05 2025-06-30	EUR	0	0,00	5.907	1,82
XS2921540030 - BONO CANADIAN I. BANK C. 3,04 2028-10-18	EUR	3.108	0,69	5.828	1,80
FR001400SMX8 - BONO RCI BANQUE 3,60 2026-09-14	EUR	0	0,00	3.000	0,93
XS2898732289 - BONO TORONTO-DOM. BANK 3,45 2027-09-10	EUR	0	0,00	4.006	1,24
XS2843011615 - BONO CA AUTO BANK 4,01 2027-07-18	EUR	0	0,00	3.612	1,12
XS2860946867 - BONO COOP. RABOBANK 2,82 2028-07-16	EUR	4.598	1,01	0	0,00
XS2853494602 - BONO ROYAL BANK OF CANADA 2,94 2028-07-02	EUR	10.398	2,29	3.604	1,11
XS2815894071 - BONO BARCLAYS 3,85 2028-05-08	EUR	0	0,00	2.008	0,62
NO0013219477 - BONO FERTIBERIA CORPORATE 7,39 2028-05-08	EUR	1.821	0,40	1.838	0,57
XS2810848528 - BONO MITSUBISHI HC C. UK 3,75 2026-04-30	EUR	0	0,00	1.301	0,40
XS2798983545 - BONO LEASYS 4,00 2026-04-08	EUR	0	0,00	3.007	0,93
XS2296019891 - BONO JUST EAT TAKEAWAY 8,46 2025-08-09	EUR	3.289	0,73	3.213	0,99
FR0013526803 - BONO WORLDLINE (FRANCE) 6,20 2025-07-30	EUR	0	0,00	2.133	0,66
BE6322623669 - BONO UMICORE 2025-06-24	EUR	0	0,00	4.395	1,36
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		94.337	20,81	57.648	17,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		214.231	47,26	133.097	41,07
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		214.231	47,26	133.097	41,07
US09261X1028 - ACCIONES BLACKSTONE SECURED	USD	3.066	0,68	0	0,00
US04010L1035 - ACCIONES ARES CAPITAL CORP	USD	3.157	0,70	0	0,00
FR001400AJ45 - ACCIONES MICHELIN	EUR	3.731	0,82	0	0,00
FR0013447729 - ACCIONES VERALLIA	EUR	0	0,00	4.473	1,38
FR0013258662 - ACCIONES AYVENS	EUR	3.491	0,77	6.157	1,90
FR0000050809 - ACCIONES SOPRA STERIA GROUP	EUR	3.708	0,82	0	0,00
IT0004998065 - ACCIONES ANIMA HOLDING	EUR	0	0,00	6.449	1,99
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	4.518	1,00	5.895	1,82
DE000EVNKO13 - ACCIONES EVONIK INDUSTRIES	EUR	1.205	0,27	0	0,00
NL0010773842 - ACCIONES INN GROUP	EUR	5.361	1,18	5.260	1,62
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS	EUR	0	0,00	3.844	1,19
FR0006174348 - ACCIONES BUREAU VERITAS	EUR	3.777	0,83	0	0,00
FR0000121329 - ACCIONES THALES	EUR	7.575	1,67	4.679	1,44
FR0000125486 - ACCIONES VINCI	EUR	6.721	1,48	3.156	0,97
DE000BASF111 - ACCIONES BASF	EUR	1.838	0,41	0	0,00
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON	EUR	7.444	1,64	9.159	2,83
GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL	EUR	3.514	0,78	3.899	1,20
FR0010313833 - ACCIONES ARKEMA	EUR	1.156	0,26	4.543	1,40
DE0007164600 - ACCIONES SAP	EUR	6.276	1,38	5.626	1,74
FR0000125338 - ACCIONES CAPGEMINI	EUR	3.960	0,87	0	0,00
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO	GBP	5.484	1,21	0	0,00
DE0007100000 - ACCIONES MERCEDES-BENZ GROUP	EUR	4.074	0,90	5.550	1,71
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	0	0,00	3.656	1,13
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE	EUR	6.708	1,48	5.687	1,76
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT	EUR	3.715	0,82	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES	EUR	3.996	0,88	4.076	1,26
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	3.480	0,77	2.952	0,91
TOTAL RV COTIZADA		97.953	21,62	85.060	26,25
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		97.953	21,62	85.060	26,25

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00BMW42181 - PARTICIPACIONES iShares MSCI Europe	EUR	5.395	1,19	0	0,00
LU1834986900 - PARTICIPACIONES AMUNDI STOXX600 HLT.	EUR	5.319	1,17	0	0,00
LU0533033238 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI EM.	EUR	5.391	1,19	4.299	1,33
IE00BYZK4776 - PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	0	0,00	3.080	0,95
TOTAL IIC		16.105	3,55	7.379	2,28
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		328.289	72,43	225.536	69,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		387.225	85,42	287.739	88,79

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 aplica en este informe

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 (operaciones de simultáneas).