

DUNAS VALOR EQUILIBRADO FI

Nº Registro CNMV: 4333

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

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

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: 22/03/2011

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 2 (en una escala del 1 al 7)

Descripción general

Política de inversión: Fondo de inversión de retorno absoluto con un objetivo de rentabilidad anual que se corresponde con la volatilidad objetivo es: Euribor 12m+200pb (clases I y D, esta última previo a dividendos) y Euribor 12m+135pb (clases R y RD, esta última previo a dividendos) y con una volatilidad máxima inferior al 8% anual.

.El fondo Invierte en renta variable (exposición neta -15%/+40%), 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 50% 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 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 RF

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,82	0,66	0,82	1,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,88	3,89	2,88	4,11

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 R	18.018.909,31	11.381.183,22	876	512	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE I	4.881.137,05	4.090.298,28	604	498	EUR	0,00	0,00	0	NO
CLASE D	752.678,88	752.678,88	2	2	EUR	0,24	0,24		SI
CLASE RD	125.944,77	104.827,03	7	6	EUR	0,20	0,20		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 R	EUR	228.182	139.260	79.243	35.743
CLASE I	EUR	69.627	56.272	42.536	24.293
CLASE D	EUR	9.435	9.277	9.130	2.469
CLASE RD	EUR	1.453	1.188	501	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 R	EUR	12,6635	12,2360	11,6547	10,8290
CLASE I	EUR	14,2646	13,7574	13,0214	12,0563
CLASE D	EUR	12,5356	12,3248	12,1304	11,6009
CLASE RD	EUR	11,5357	11,3363	11,1753	10,6312
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 R		0,59	0,00	0,59	0,59	0,00	0,59	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE I		0,27	0,13	0,41	0,27	0,13	0,41	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

CLASE D		0,27	0,13	0,40	0,27	0,13	0,40	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE RD		0,59	0,00	0,59	0,59	0,00	0,59	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 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	3,49	1,43	2,03	0,17	2,47	4,99			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,70	07-04-2025	-0,70	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,55	10-04-2025	0,55	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	2,18	2,73	1,43	1,12	1,34	1,38			
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)	1,63	1,63	1,69	2,64	2,62	2,64			

(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.

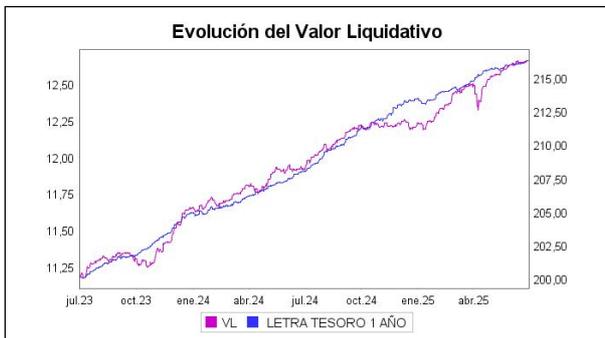
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,65	0,33	0,32	0,33	0,33	1,32	1,29	1,19	1,23

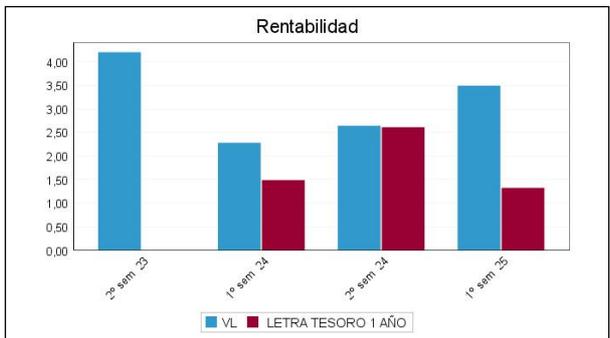
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 26 de mayo 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 EQUILIBRADO FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4333), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R, D y RD así como modificar la política de distribución de resultados de las clases D y RD. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	3,69	1,55	2,10	0,43	2,54	5,65			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,65	07-04-2025	-0,65	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,53	10-04-2025	0,53	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	2,04	2,56	1,35	1,04	1,23	1,31			
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)	1,54	1,54	1,60	2,57	2,55	2,57			

(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.

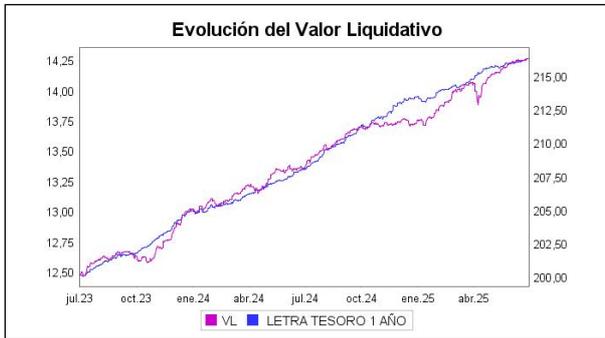
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,33	0,17	0,16	0,17	0,17	0,67	0,68	0,66	0,72

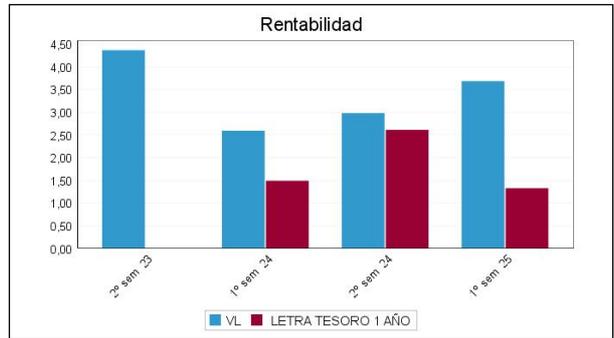
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 26 de mayo 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 EQUILIBRADO FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4333), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R, D y RD así como modificar la política de distribución de resultados de las clases D y 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	3,69	1,56	2,10	0,41	2,55	5,67			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,64	07-04-2025	-0,64	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,53	10-04-2025	0,53	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	2,04	2,55	1,35	1,05	1,23	1,31			
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)	1,30	1,30	1,35	1,41	1,45	1,41			

(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.

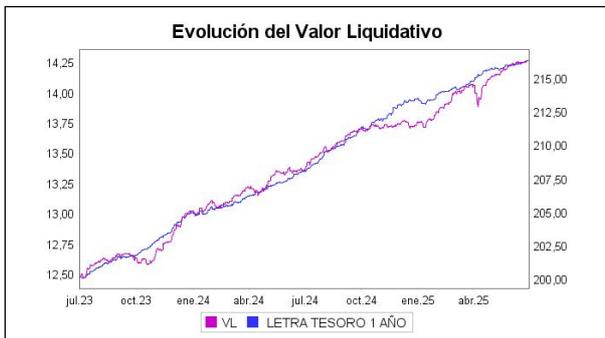
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,33	0,17	0,16	0,17	0,17	0,67	0,68	0,66	0,00

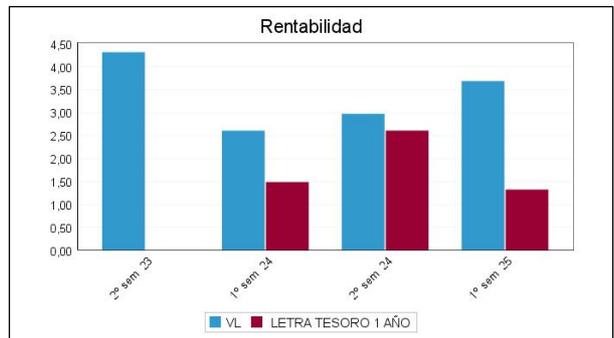
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 26 de mayo 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 EQUILIBRADO FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4333), al objeto de modificar la política de inversión, elevar la comisión de gestión de las clases I, R, D y RD así como modificar la política de distribución de resultados de las clases D y 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	3,49	1,43	2,03	0,17	2,47	4,99			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,70	07-04-2025	-0,70	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,55	10-04-2025	0,55	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	2,18	2,73	1,43	1,12	1,34	1,38			
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)	1,32	1,32	1,38	1,44	1,47	1,44			

(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.

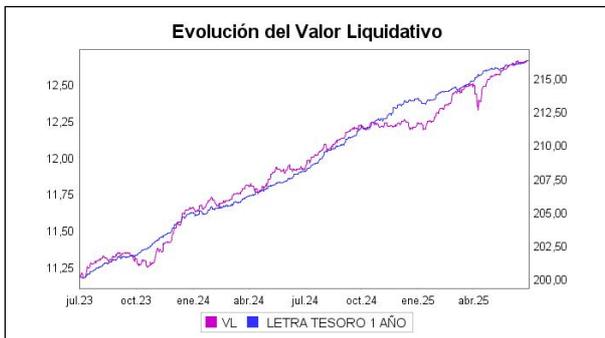
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,65	0,33	0,33	0,33	0,33	1,32	1,33	0,04	0,00

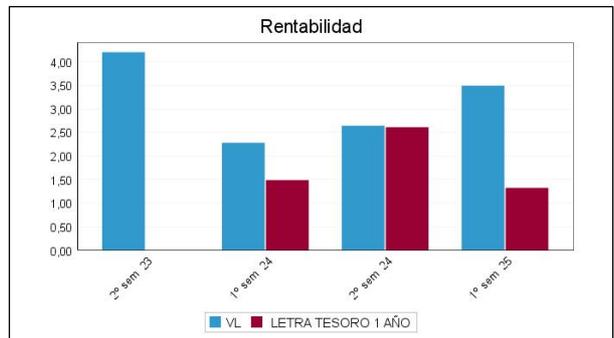
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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.

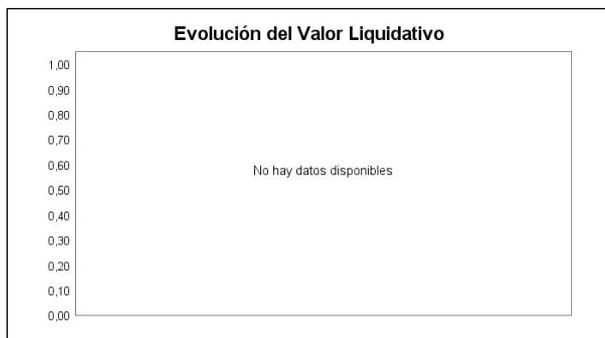
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

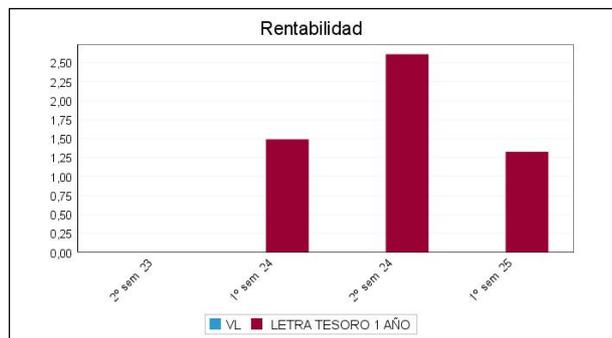
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	252.078	81,66	181.363	88,04
* Cartera interior	62.901	20,38	53.021	25,74
* Cartera exterior	186.904	60,55	126.518	61,42
* Intereses de la cartera de inversión	2.273	0,74	1.825	0,89
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	56.165	18,19	23.774	11,54
(+/-) RESTO	454	0,15	860	0,42
TOTAL PATRIMONIO	308.697	100,00 %	205.997	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	205.997	165.805	205.997	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	39,18	18,85	39,18	166,30
- Beneficios brutos distribuidos	-0,08	-0,11	-0,08	0,08
± Rendimientos netos	3,40	2,56	3,40	69,83
(+) Rendimientos de gestión	4,04	3,12	4,04	65,56
+ Intereses	1,33	1,63	1,33	4,54
+ Dividendos	0,31	0,12	0,31	224,54
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,41	0,95	0,41	-44,80
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,92	0,10	1,92	2.259,47
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,08	0,21	0,08	-52,42
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,21	0,06	0,21	329,73
± Otros resultados	-0,22	0,05	-0,22	-716,27
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,58	-0,65	44,73
- Comisión de gestión	-0,54	-0,49	-0,54	40,83
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	26,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	24,62
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	68,91
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,03	-0,05	165,37
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,01	3,01
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,01	-1,33
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	199,29

	% 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)	308.697	205.997	308.697	

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

3. Inversiones financieras

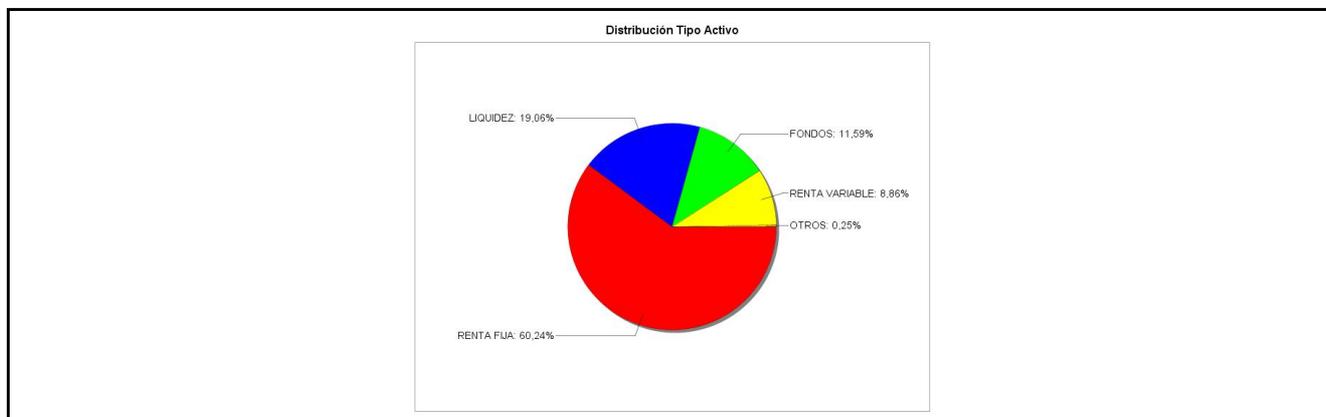
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	10.617	3,50	11.309	5,48
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	14.478	4,77	12.133	5,87
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	25.095	8,27	23.441	11,35
TOTAL RV COTIZADA	5.305	1,75	6.481	3,15
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	5.305	1,75	6.481	3,15
TOTAL IIC	26.005	8,56	17.230	8,36
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	6.226	2,06	5.928	2,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	62.631	20,64	53.082	25,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	160.870	52,92	106.775	51,81
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	160.870	52,92	106.775	51,81
TOTAL RV COTIZADA	22.031	7,24	17.876	8,69
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	22.031	7,24	17.876	8,69
TOTAL IIC	3.549	1,17	1.544	0,75
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	186.450	61,33	126.196	61,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	249.081	81,97	179.278	86,98

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	19.292	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		19292	
TOTAL DERECHOS		19292	
BN. TECNICAS REUNIDAS 5.15 30/01/2030	C/ Plazo	3.000	Inversión
OB. BKO 2.20 11/03/2027	V/ Fut. FUT. EURO-SCHATZ BOND 08/09/2025	7.198	Cobertura
BUNDESobligation 1,3% 151027	V/ Fut. FUT. EURO-BOBL BOND 08/09/2025	709	Cobertura
OB. DBR 2.30 15/02/2033	V/ Fut. FUT. EURO-BUND BOND 08/09/2025	1.049	Cobertura
UK 1,625% 221028	C/ Fut. FUT. LONG GILT BOND 26/09/2025	9.736	Cobertura
OB. US TREASURY 4.375 31/08/2028	C/ Fut. FUT. US NOTE 5YR BOND 30/09/2025	4.301	Cobertura
OB. US TREASURY 4.50 31/03/2026	C/ Fut. FUT. US NOTE 2YR BOND 30/09/2025	29.621	Cobertura
BN. MORGAN STANLEY FLOAT 05/04/2028	C/ Compromiso	503	Inversión
BN. AYVENS FLOAT 19/11/2027	C/ Compromiso	1.002	Inversión
BN. VOESTALPINE 2.75 28/04/2028	C/ Compromiso	814	Inversión
BN. VOESTALPINE 2.75 28/04/2028	C/ Compromiso	610	Inversión
BN. NOVA LJUBLJANSKA 7.125 27/06/2027	C/ Compromiso	1.143	Inversión
Total subyacente renta fija		59688	
IND. DEUTSCHE BORSE DAX MID-CAP	C/ Fut. FUT. MDAX MINI 19/09/2025	1.678	Inversión
STOXX EUROPE 600 INDEX	V/ Fut. FUT. STOXX EUROPE 600 19/09/2025	2.689	Inversión
IND. EURO STOXX BANKS DVP	V/ Fut. FUT. EUROSTOXX BANK 17/12/2027	896	Inversión
DJ EURO STOXX	V/ Opc. PUT OPC. EUROSTOXX 50 PUT-4000 19/12/2025	23.280	Inversión
Total subyacente renta variable		28543	
EURO	C/ Fut. FUT. FX EUR-GBP 15/09/2025	750	Cobertura
EURO	C/ Fut. FUT. FX EUR-USD 15/09/2025	9.234	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		9983	
TOTAL OBLIGACIONES		98215	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

<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, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 85), por DUNAS VALOR EQUILIBRADO FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4333).</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 ES0175414020) del Fondo que lo sean a 15 de mayo de 2025, un dividendo de 0,242609 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 ES0175414038) del Fondo que lo sean a 15 de mayo de 2025, un dividendo de 0,195568 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

	SI	NO
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	OPERACION	DIVISA	CANTIDAD	PRECIO
08/01/2025	C GBP	566.414,80	0,8337	
08/01/2025	C GBP	28.320,74	0,8343	
22/01/2025	C USD	750.000,00	1,0419	
05/02/2025	C USD	800.000,00	1,0412	
20/02/2025	C GBP	30.000,00	0,8276	
25/02/2025	C GBP	725.000,00	0,8285	
05/03/2025	C GBP	204.000,00	0,8357	
19/03/2025	C USD	2.100.000,00	1,0910	
27/03/2025	C GBP	1.200.000,00	0,8330	
08/04/2025	C USD	1.200.000,00	1,0933	
26/06/2025	C USD	450.000,00	1,1700	

f) El fondo en el periodo, ha suscrito en otras IIC's gestionadas por la misma Gestora un importe de 12.500.000

El fondo en el periodo, ha reembolsado en otras IIC's gestionadas por la misma Gestora un importe de 4.050.059,97 .

El fondo ha reembolsado por 105.639,76 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 general 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 vía 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 2,16% sensiblemente por debajo del nivel medio de volatilidad objetivo del fondo que se

sitúa en el 5,0%.

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 remunerar 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, el grueso de inversiones se ha concentrado en esa zona del 2-3 años a vencimiento o call esperada, en bonos senior con grado de inversión y predominantemente del sector financiero. Durante todo el semestre, aunque cada vez con menor frecuencia/intensidad, hemos podido añadir este tipo de activos con rentabilidades claramente por encima del 3%, lo que suponía spreads de unos 100 puntos básicos sobre la deuda alemana, con riesgos muy reducidos tanto de mercado como de crédito. Ese trade ha ido funcionando muy bien y el estrechamiento de spread de esos activos se ha trasladado positivamente al resultado del fondo en el periodo. También, 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.

También invertimos en varios programas de pagarés españoles o papel comercial europeo, que nos generan una rentabilidad adicional y nos ayudan en la gestión eficiente de la tesorería del fondo.

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 ligeramente la exposición a este activo durante el período. 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 +4,69% al +6,0% y de duración de crédito, se ve compensado por la reducción de duración en 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 del 12% aproximadamente. 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 +3,69% en la Clase I y D, y del +3,49% 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 308,697 Mn. respecto a los 205,997 Mn. del periodo anterior. El desglose de la variación patrimonial, en tanto por ciento sobre el patrimonio medio en el período, se resumiría en un 35,67% debido a suscripciones reembolsos, un 4,04% debido a rendimientos de gestión y un -0,65% debido a gastos repercutidos al fondo.

Asimismo, el número de partícipes se sitúa en 7.652.

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

El fondo obtuvo una rentabilidad acumulada en el periodo de +3,69% en la Clase I y D y de +3,49% en la Clase R y RD frente al +3,15% de la media de fondos gestionados por la gestora.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

En la cartera de renta fija, hemos incrementado ligeramente las duraciones respecto al periodo anterior; a cierre de este periodo nos situamos en una duración de tipos de 1,47 años y una duración de crédito de 1,53 años. El incremento en la duración de crédito sí es algo más relevante, 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, Ayvens 2027, Barclays 2028, Leasys 2027, US Bancorp 2028 o Traton 2026. En bonos de cupón fijo, añadimos bonos senior preferred de emisores como Intesa San Paolo 2027, Cajamar 2028 (call 2027), UBS 2029 (call 2028) o HSBC 2029 (call 2028). Destacamos adicionalmente la compra de la titulización hipotecaria RURAL HIPO 9 clase C; un activo ilíquido pero del que esperamos obtener rentabilidades por encima del 5% anual con una muy buena calidad, siendo rating AA en la última revisión de Fitch. Destacamos también la compra de bono senior de Técnicas Reunidas por encima del 5% a 4.5 años. Por otro lado, continuamos activos en el mercado de pagarés en nombres como Tubacex, Maire Tecnimont u Ontime, con vencimientos medios de 6-12 meses y TIRES por encima del 3%. En el lado de las ventas, destacamos las ventas de subordinados próximos a call pagando TIRES muy bajas ya próximas al 3% en nombres como Swiss Life, AT&T, Uniqo 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, así como en TotalEnergies tras resultados al aportar más visibilidad sobre el negocio. 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 descuente 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 recomparamos 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. Se ha desembolsado capital comprometido en los FCR de MCH Global Buyout 2 y Amchor Gas II. Por otro lado, se han recibido distribuciones en los FCR de Altamar S4 y S5, Dunas Aviation y MCH Global Real Asset 1. 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, Banco Santander y EON mientras que los que más han restado han sido la posición corta (como cobertura) de futuros de Euro STOXX 600, las acciones de Diageo y la estructura de coberturas/protecciones mediante opciones put y call.

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 98.213.000 euros.

Grado de Cobertura: 0,01 Apalancamiento Medio: 30,05

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 año se ha situado en torno al 2,04% en la clase I y D y al 2,18% 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 4.787 €.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN 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	%

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
ES0374274043 - OBLIGACION RURAL HIPOTECARIO 9 2,65 2050-02-17	EUR	1.469	0,48	0	0,00
ES0380907081 - BONO UNICAJA BANCO 3,50 2029-09-12	EUR	1.320	0,43	0	0,00
ES0378165015 - BONO TECNICAS REUNIDAS 5,40 2028-04-24	EUR	1.763	0,58	0	0,00
ES0865936019 - OBLIGACION ABANCA 6,00 2151-01-20	EUR	0	0,00	1.009	0,49
ES0244251023 - BONO IBERCAJA BANCO 1,13 2027-12-02	EUR	0	0,00	956	0,46
ES0365936048 - BONO ABANCA 5,50 2026-05-18	EUR	0	0,00	1.817	0,88
ES0265936031 - OBLIGACION ABANCA 5,25 2028-09-14	EUR	528	0,17	1.055	0,51
ES0305198022 - BONO NAVIERA ELCANO 4,88 2026-07-16	EUR	0	0,00	638	0,31
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.081	1,66	5.475	2,65
ES0377955044 - OBLIGACION TDAC CAM 9 2,91 2050-04-28	EUR	2.662	0,88	2.812	1,36
ES0377955036 - OBLIGACION TDAC CAM 9 2,56 2050-04-28	EUR	746	0,25	745	0,36
ES0377966025 - OBLIGACION TDAC CAM 8 2,52 2049-02-26	EUR	205	0,07	221	0,11
ES0374274050 - BONO RURAL HIPOTECARIO 9 4,13 2050-02-17	EUR	231	0,08	304	0,15
ES0366367045 - OBLIGACION RURAL HIPOTECARIO 8 3,77 2044-01-19	EUR	0	0,00	292	0,14
ES0366367037 - OBLIGACION RURAL HIPOTECARIO 8 3,47 2044-01-19	EUR	0	0,00	417	0,20
ES0345721031 - OBLIGACION HIPOCAT 9 2,45 2038-07-15	EUR	322	0,11	322	0,16
ES0345721049 - OBLIGACION HIPOCAT 9 2,57 2038-07-15	EUR	720	0,24	722	0,35
ES0305198022 - BONO NAVIERA ELCANO 4,88 2026-07-16	EUR	651	0,21	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		5.536	1,84	5.834	2,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		10.617	3,50	11.309	5,48
ES0505695306 - PAGARE AGOTZAINA SL 3,49 2025-11-25	EUR	493	0,16	0	0,00
ES0505604555 - PAGARE ONTIME TRANSPORTE 6,03 2027-06-04	EUR	1.247	0,41	0	0,00
ES0505695215 - PAGARE AGOTZAINA SL 3,73 2025-12-30	EUR	489	0,16	0	0,00
ES05329456U6 - PAGARE TUBACEX 3,19 2026-11-13	EUR	1.051	0,35	0	0,00
ES0505604548 - PAGARE ONTIME TRANSPORTE 4,51 2026-05-14	EUR	862	0,28	0	0,00
ES0505604514 - PAGARE ONTIME TRANSPORTE 4,23 2025-12-15	EUR	487	0,16	0	0,00
ES05329456P6 - PAGARE TUBACEX 3,17 2026-03-27	EUR	583	0,19	0	0,00
XS3035904120 - PAGARE MAIRE 3,56 2025-12-22	EUR	1.366	0,45	0	0,00
ES0505604381 - PAGARE ONTIME TRANSPORTE 4,20 2025-09-30	EUR	784	0,26	0	0,00
ES0505130759 - PAGARE GLOBAL DOMINION 3,43 2026-03-06	EUR	873	0,29	0	0,00
ES05329456I1 - PAGARE TUBACEX 2,46 2026-02-13	EUR	881	0,29	0	0,00
ES05329456I1 - PAGARE TUBACEX 2,46 2026-02-13	EUR	587	0,19	0	0,00
ES0505130734 - PAGARE GLOBAL DOMINION 3,50 2026-02-13	EUR	291	0,10	0	0,00
ES05050470B2 - PAGARE BARCELO 3,17 2025-09-15	EUR	1.377	0,45	0	0,00
XS2969682694 - PAGARE MAIRE 3,73 2025-12-22	EUR	484	0,16	483	0,23
ES0505695249 - PAGARE AGOTZAINA SL 4,38 2025-06-24	EUR	0	0,00	392	0,19
ES0505047987 - PAGARE BARCELO 3,26 2025-06-13	EUR	0	0,00	985	0,48
XS2953731051 - PAGARE MAIRE 3,71 2025-12-01	EUR	580	0,19	579	0,28
ES0505047961 - PAGARE BARCELO 3,44 2025-05-13	EUR	0	0,00	197	0,10
ES0578165930 - PAGARE TECNICAS REUNIDAS 4,49 2025-05-28	EUR	0	0,00	976	0,47
ES0505130676 - PAGARE GLOBAL DOMINION 3,74 2025-07-18	EUR	195	0,06	195	0,09
ES0505604464 - PAGARE ONTIME TRANSPORTE 4,90 2025-04-15	EUR	0	0,00	489	0,24
ES0505130684 - PAGARE GLOBAL DOMINION 3,12 2025-09-19	EUR	788	0,26	0	0,00
ES0505130684 - PAGARE GLOBAL DOMINION 3,52 2025-09-19	EUR	292	0,10	291	0,14
ES0505130684 - PAGARE GLOBAL DOMINION 4,05 2025-09-19	EUR	386	0,13	386	0,19
XS2907087295 - PAGARE MAIRE 4,46 2025-09-15	EUR	384	0,13	384	0,19
ES0505604431 - PAGARE ONTIME TRANSPORTE 5,20 2025-05-14	EUR	0	0,00	873	0,42
ES05329455O1 - PAGARE TUBACEX 4,32 2025-02-14	EUR	0	0,00	787	0,38
ES05329455V6 - PAGARE TUBACEX 4,07 2025-03-27	EUR	0	0,00	687	0,33
XS2854236861 - PAGARE MAIRE 5,19 2025-03-24	EUR	0	0,00	1.450	0,70
ES0505047979 - PAGARE BARCELO 3,52 2025-02-13	EUR	0	0,00	198	0,10
ES05329455L7 - PAGARE TUBACEX 5,03 2025-01-17	EUR	0	0,00	578	0,28
ES0505047946 - PAGARE BARCELO 4,76 2025-01-16	EUR	0	0,00	869	0,42
ES0505130619 - PAGARE GLOBAL DOMINION 5,26 2025-03-07	EUR	0	0,00	667	0,32
ES0505130619 - PAGARE GLOBAL DOMINION 5,26 2025-03-07	EUR	0	0,00	667	0,32
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		14.478	4,77	12.133	5,87
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		25.095	8,27	23.441	11,35
ES0121975009 - ACCIONES CAF	EUR	1.156	0,38	1.177	0,57
ES0105027009 - ACCIONES LOGISTA	EUR	804	0,26	1.316	0,64
ES0173093024 - ACCIONES REDEIA	EUR	1.509	0,50	1.491	0,72
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	685	0,23	1.249	0,61
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	1.151	0,38	1.249	0,61
TOTAL RV COTIZADA		5.305	1,75	6.481	3,15
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		5.305	1,75	6.481	3,15
ES0175437039 - PARTICIPACIONES DV PRUDENTE FI	EUR	26.005	8,56	17.230	8,36
TOTAL IIC		26.005	8,56	17.230	8,36
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0109068058 - PARTICIPACIONES AMCHOR GAS II	EUR	1.852	0,61	1.434	0,70

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105783064 - PARTICIPACIONES ALTAMAR SEC. 5	EUR	967	0,32	1.027	0,50
ES0127046029 - PARTICIPACIONES DUNAS ABS. IMPACT	EUR	576	0,19	577	0,28
ES0161625027 - PARTICIPACIONES JMCH BUYOUT STR. II	EUR	259	0,09	215	0,10
ES0105782033 - PARTICIPACIONES ALTAMAR SEC. 4	EUR	339	0,11	337	0,16
ES0119348029 - PARTICIPACIONES DUNAS CLEAN ENERGY	EUR	716	0,24	787	0,38
ES0161717048 - PARTICIPACIONES JMCH REAL ASSET 1	EUR	351	0,12	351	0,17
ES0119346007 - PARTICIPACIONES DUNAS AVIATION	EUR	244	0,08	319	0,15
ES0161723012 - PARTICIPACIONES JMCH BUYOUT STR. I	EUR	923	0,30	883	0,43
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		6.226	2,06	5.928	2,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		62.631	20,64	53.082	25,73
XS1420357318 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 2,88 2028-05-26	EUR	1.172	0,39	0	0,00
XS2908644615 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,13 2031-09-24	EUR	790	0,26	0	0,00
XS2538440780 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,00 2026-09-27	EUR	0	0,00	1.229	0,60
XS2538441598 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 6,63 2029-09-27	EUR	431	0,14	0	0,00
XS2844410287 - BONO RAI - ITALIA 4,38 2029-07-10	EUR	0	0,00	312	0,15
XS2770920937 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,38 2031-03-22	EUR	1.406	0,46	1.402	0,68
XS2770921315 - OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,63 2036-02-22	EUR	1.192	0,39	1.202	0,58
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		4.991	1,64	4.144	2,01
IT0005534984 - OBLIGACION ESTADO: ITALIA 3,86 2028-10-15	EUR	0	0,00	1.414	0,69
IT0005331878 - OBLIGACION ESTADO: ITALIA 2,94 2025-09-15	EUR	13.526	4,45	0	0,00
XS2530435473 - BONO INVITALIA 5,25 2025-11-14	EUR	0	0,00	1.114	0,54
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		13.526	4,45	2.528	1,23
XS2745725155 - BONO VOLKSWAGEN FINANCIAL 3,88 2028-10-11	EUR	1.028	0,34	0	0,00
PTCMGAOM0046 - BONO CAIXA MONTEPIO GERAL 3,50 2029-06-25	EUR	1.804	0,59	0	0,00
XS3092574055 - OBLIGACION GOTHAER 5,00 2045-06-20	EUR	1.205	0,40	0	0,00
FR0014001GA9 - BONO SOCIETE GENERALE 0,50 2029-06-12	EUR	1.402	0,46	0	0,00
XS2339426004 - BONO DIASORIN 3,49 2028-05-05	EUR	2.722	0,90	0	0,00
XS2817916484 - BONO HSBC HOLDINGS 3,76 2029-05-20	EUR	3.356	1,10	0	0,00
XS3040382098 - BONO CEZ 4,13 2033-04-30	EUR	3.035	1,00	0	0,00
CH1214797172 - BONO UBS GROUP 7,75 2029-03-01	EUR	4.788	1,58	0	0,00
US80282KBN54 - BONO SANTANDER HOLDIN USA 5,47 2029-03-20	USD	1.726	0,57	0	0,00
IT0001200390 - OBLIGACION INTESA SANPAOLO 3,02 2028-02-17	EUR	2.324	0,76	0	0,00
IT0005495202 - BONO INTESA SANPAOLO 2,64 2027-06-10	EUR	1.100	0,36	0	0,00
XS2282095970 - BONO VOLKSWAGEN LEASING 0,50 2029-01-12	EUR	919	0,30	0	0,00
XS2987635328 - BONO JEFFERIES GMBH 3,37 2028-02-06	EUR	2.012	0,66	0	0,00
XS2332546733 - OBLIGACION INTESA SANPAOLO 2,62 2033-04-16	EUR	3.454	1,14	0	0,00
XS2300169419 - BONO ACCIONA FILIALES 1,86 2028-02-15	EUR	1.346	0,44	0	0,00
SK4000019337 - BONO SLOVENSKA SPORITELNA 0,38 2028-06-16	EUR	725	0,24	0	0,00
DE000A3L69X8 - BONO TRATON FINANCE LUX. 3,38 2028-01-14	EUR	1.216	0,40	0	0,00
PTNOBIO0006 - BONO NOVO BANCO SAI 4,25 2028-03-08	EUR	1.235	0,41	0	0,00
AT0000A377W8 - BONO SLOVENSKA SPORITELNA 5,38 2028-10-04	EUR	2.826	0,93	1.261	0,61
AT0000A33R11 - BONO VOESTALPINE 2,75 2028-04-28	EUR	2.233	0,73	1.823	0,88
XS2800064912 - OBLIGACION CEPSA FINANCE 4,13 2031-04-11	EUR	1.939	0,64	2.620	1,27
XS2716891440 - BONO EPH FIN INTERNATIONAL 6,65 2028-11-13	EUR	1.951	0,64	1.943	0,94
XS1684805556 - BONO ACCIONA FILIALES 4,25 2030-12-20	EUR	1.293	0,43	1.271	0,62
FR0012329845 - BONO BNP PARIBAS CARDIF 4,03 2172-11-25	EUR	0	0,00	902	0,44
XS2310945048 - BONO BANCO SABADELL 5,75 2167-09-15	EUR	0	0,00	1.007	0,49
FR0013439304 - BONO WORLDLINE (FRANCE) 5,73 2026-07-30	EUR	0	0,00	1.968	0,96
XS2318337149 - RENTA FIJA ACCIONA FILIALES 1,70 2027-03-23	EUR	1.652	0,54	1.624	0,79
XS2443527234 - BONO CCREA BANCA 6,38 2027-09-20	EUR	0	0,00	1.265	0,61
FR001400QC85 - BONO ERAMET 6,50 2029-11-30	EUR	1.493	0,49	874	0,42
PTCMKAOM0008 - BONO CAIXA MONTEPIO GERAL 5,63 2028-05-29	EUR	5.336	1,76	2.908	1,41
PTCMGGOM0008 - BONO CAIXA MONTEPIO GERAL 10,00 2026-10-30	EUR	0	0,00	1.268	0,62
FR0012383982 - OBLIGACION SOGECAP 4,13 2173-02-18	EUR	0	0,00	703	0,34
XS1511793124 - OBLIGACION FIDELITY (BERMUDA) 2,50 2026-11-04	EUR	4.084	1,34	3.260	1,58
XS2242929532 - OBLIGACION ENI 2,63 2173-01-13	EUR	0	0,00	1.685	0,82
XS1245292807 - BONO ARGENTUM NET. 4,38 2172-06-16	EUR	0	0,00	3.792	1,84
XS2628821790 - BONO ATHORA HOLDING 6,63 2028-06-16	EUR	2.476	0,81	2.499	1,21
XS2679904768 - BONO BANCO CRED. COOP. 7,50 2029-09-14	EUR	2.837	0,93	1.260	0,61
XS2684846806 - OBLIGACION BAYER 7,00 2083-09-25	EUR	754	0,25	739	0,36
XS2695047659 - BONO BANCA SONDRIO 5,50 2028-09-26	EUR	2.124	0,70	0	0,00
XS1180651587 - OBLIGACION ACHMEA 4,25 2172-02-04	EUR	0	0,00	601	0,29
XS2641794081 - BONO ALPERIA 5,70 2028-07-05	EUR	1.829	0,60	1.926	0,93
PTCCCMOM0006 - BONO CAIXA CRED. AGRICOLA 8,38 2027-07-04	EUR	4.433	1,46	3.231	1,57
XS2641055012 - BONO NOVA LJUBLJANSKA 7,13 2027-06-27	EUR	1.245	0,41	1.272	0,62
FR001400HZE3 - BONO ERAMET 7,00 2028-05-22	EUR	1.120	0,37	1.115	0,54
XS2585964476 - BONO CASSA CENTRALE BANCA 5,89 2027-02-16	EUR	0	0,00	1.651	0,80
XS2576550243 - OBLIGACION ENEL 6,63 2171-07-16	EUR	1.229	0,40	503	0,24
XS2553825949 - BONO FORVIA 7,25 2026-06-15	EUR	0	0,00	1.799	0,87
XS2193662728 - OBLIGACION BP CAPITAL MARKETS 3,63 2169-06-22	EUR	1.491	0,49	0	0,00
FR0011926252 - OBLIGACION ERAMET 5,10 2026-05-28	EUR	0	0,00	785	0,38
PTCCCAOM0000 - BONO CAIXA CRED. AGRICOLA 2,50 2026-11-05	EUR	0	0,00	1.292	0,63
XS2114413565 - RENTA FIJA AT&T INC 2,88 2045-05-01	EUR	0	0,00	2.888	1,40
XS2331921390 - OBLIGACION ANIMA HOLDING 1,50 2028-04-22	EUR	768	0,25	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2383811424 - BONO BANCO CRED. COOP. 1,75 2028-03-09	EUR	2.954	0,97	0	0,00
XS2199567970 - OBLIGACION UNQA INSURANCE 3,25 2035-10-09	EUR	0	0,00	1.396	0,68
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		81.467	26,79	53.130	25,77
XS2992015979 - BONO CANADIAN I. BANK C. 2,76 2028-02-03	EUR	2.300	0,76	0	0,00
XS2901447016 - BONO CA AUTO BANK 2,96 2028-01-27	EUR	2.403	0,79	0	0,00
XS3069319542 - BONO BARCLAYS 3,24 2029-05-14	EUR	6.445	2,12	0	0,00
CH1433241192 - BONO UBS GROUP 3,12 2029-05-12	EUR	2.314	0,76	0	0,00
XS3058827802 - BONO CITIGROUP 3,29 2029-04-29	EUR	5.036	1,66	0	0,00
XS3057365895 - BONO MORGAN STANLEY 3,24 2028-04-05	EUR	3.320	1,09	0	0,00
XS2595028536 - BONO MORGAN STANLEY 4,66 2029-03-02	EUR	1.363	0,45	0	0,00
XS2624976077 - BONO ING GROEP 4,50 2029-05-23	EUR	838	0,28	0	0,00
XS3017932602 - BONO BANK OF CANADA 2,81 2029-03-10	EUR	3.704	1,22	0	0,00
XS3017243570 - BONO BANK OF NOVA SCOTIA 2,71 2029-03-06	EUR	2.997	0,99	0	0,00
XS2986730708 - BONO NAT. BUILDING SOC. 3,47 2029-01-27	EUR	3.501	1,15	0	0,00
XS2823936039 - BONO US BANCORP 2,88 2028-05-21	EUR	4.602	1,51	0	0,00
XS2989575589 - BONO LEASYS 2,87 2027-01-29	EUR	4.002	1,32	0	0,00
XS2553801502 - BONO BANCO SABADELL 5,13 2028-11-10	EUR	950	0,31	0	0,00
XS2837886105 - BONO VOLKSWAGEN FINANCIAL 2,74 2027-06-10	EUR	601	0,20	802	0,39
DE000A3L2Z24 - BONO TRATON FINANCE LUX. 2,78 2026-08-21	EUR	3.604	1,19	2.300	1,12
XS2880093765 - BONO VW INT. FINANCE 2,69 2026-08-14	EUR	1.401	0,46	0	0,00
IT0005622912 - OBLIGACION UNICREDIT 3,70 2028-11-20	EUR	0	0,00	2.502	1,21
DE000MH86600 - BONO MUNCHENER BANK 3,00 2027-02-09	EUR	1.104	0,36	1.105	0,54
DE000A2G87D4 - BONO DHL GROUP AG 0,05 2025-06-30	EUR	0	0,00	4.430	2,15
XS2921540030 - BONO CANADIAN I. BANK C. 3,04 2028-10-18	EUR	1.805	0,59	2.914	1,41
FR001400SMX8 - BONO RICI BANQUE 2,69 2026-09-14	EUR	2.001	0,66	2.000	0,97
XS2898732289 - BONO TORONTO-DOM. BANK 3,45 2027-09-10	EUR	0	0,00	2.003	0,97
XS2843011615 - BONO CA AUTO BANK 4,01 2027-07-18	EUR	0	0,00	4.013	1,95
XS2860946867 - BONO COOP. RABOBANK 3,78 2028-07-16	EUR	0	0,00	1.000	0,49
XS2853494602 - BONO ROYAL BANK OF CANADA 2,94 2028-07-02	EUR	2.999	0,99	2.002	0,97
XS2815894071 - BONO BARCLAYS 3,85 2028-05-08	EUR	0	0,00	402	0,19
NO0013219477 - BONO FERTIBERIA CORPORATE 7,39 2028-05-08	EUR	708	0,23	715	0,35
XS2810848528 - BONO MITSUBISHI HC C. UK 3,75 2026-04-30	EUR	0	0,00	3.904	1,89
XS2798983545 - BONO LEASYS 4,00 2026-04-08	EUR	0	0,00	3.909	1,90
DE000LB39BG3 - BONO LAND. BADEN-WUERT. 3,73 2026-11-09	EUR	0	0,00	2.510	1,22
XS2296019891 - BONO JUST EAT TAKEAWAY 8,31 2025-08-09	EUR	1.993	0,66	1.947	0,95
XS2596338348 - OBLIGACION ACCIONA FILIALES 4,90 2025-10-30	EUR	101	0,03	404	0,20
XS2752465810 - BONO LAND. T.GIROZENTRALE 3,79 2026-01-23	EUR	0	0,00	1.403	0,68
FR0013526803 - BONO WORLDLINE (FRANCE) 9,17 2025-07-30	EUR	0	0,00	1.769	0,86
BE6322623669 - BONO UMICORE 5,77 2025-06-24	EUR	0	0,00	293	0,14
BE6322623669 - BONO UMICORE 5,59 2025-06-24	EUR	0	0,00	293	0,14
BE6322623669 - BONO UMICORE 5,46 2025-06-24	EUR	0	0,00	293	0,14
BE6322623669 - BONO UMICORE 5,44 2025-06-24	EUR	0	0,00	391	0,19
BE6322623669 - BONO UMICORE 5,40 2025-06-24	EUR	0	0,00	391	0,19
BE6322623669 - BONO UMICORE 2025-06-24	EUR	0	0,00	1.465	0,71
XS2458558934 - BONO ACCIONA FILIALES 1,20 2025-03-17	EUR	0	0,00	398	0,19
XS2343532417 - BONO ACCIONA FILIALES 1,20 2025-01-14	EUR	0	0,00	899	0,44
XS2535283548 - BONO BANCO CRED. COOP. 8,00 2026-09-22	EUR	0	0,00	518	0,25
FR0011926252 - OBLIGACION ERAMET 5,10 2026-05-28	EUR	792	0,26	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		60.886	20,04	46.973	22,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		160.870	52,92	106.775	51,81
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		160.870	52,92	106.775	51,81
US09261X1028 - ACCIONES BLACKSTONE SECURED	USD	676	0,22	0	0,00
US04010L1035 - ACCIONES ARES CAPITAL CORP	USD	696	0,23	0	0,00
FR001400AJ45 - ACCIONES MICHELIN	EUR	855	0,28	0	0,00
FR0013447729 - ACCIONES VERALLIA	EUR	0	0,00	948	0,46
FR0013258662 - ACCIONES AYVENS	EUR	781	0,26	1.269	0,62
FR0000050809 - ACCIONES SOPRA STERIA GROUP	EUR	807	0,27	0	0,00
IT0004998065 - ACCIONES ANIMA HOLDING	EUR	0	0,00	1.314	0,64
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	997	0,33	1.249	0,61
DE000EVNK013 - ACCIONES EVONIK INDUSTRIES	EUR	264	0,09	0	0,00
NL0010773842 - ACCIONES INN GROUP	EUR	1.187	0,39	1.115	0,54
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS	EUR	0	0,00	788	0,38
FR0006174348 - ACCIONES BUREAU VERITAS	EUR	866	0,28	0	0,00
FR0000121329 - ACCIONES THALES	EUR	1.736	0,57	992	0,48
FR0000125486 - ACCIONES VINCI	EUR	1.540	0,51	669	0,32
DE000BASF111 - ACCIONES BASF	EUR	421	0,14	0	0,00
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON	EUR	1.648	0,54	1.950	0,95
GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL	EUR	771	0,25	826	0,40
FR0010313833 - ACCIONES ARKEMA	EUR	254	0,08	963	0,47
DE0007164600 - ACCIONES SAP	EUR	1.438	0,47	1.171	0,57
FR0000125338 - ACCIONES CAPGEMINI	EUR	875	0,29	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO	GBP	1.257	0,41	0	0,00
DE0007100000 - ACCIONES MERCEDES-BENZ GROUP	EUR	893	0,29	1.158	0,56
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	0	0,00	775	0,38
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE	EUR	1.538	0,51	1.205	0,59
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT	EUR	851	0,28	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES	EUR	882	0,29	864	0,42
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	798	0,26	621	0,30
TOTAL RV COTIZADA		22.031	7,24	17.876	8,69
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		22.031	7,24	17.876	8,69
IE00BMW42181 - PARTICIPACIONES Shares MSCI Europe	EUR	1.189	0,39	0	0,00
LU1834986900 - PARTICIPACIONES AMUNDI STOXX600 HLT.	EUR	1.172	0,39	0	0,00
LU0533033238 - PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI EM.	EUR	1.188	0,39	911	0,44
IE00BYZK4776 - PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	0	0,00	633	0,31
TOTAL IIC		3.549	1,17	1.544	0,75
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		186.450	61,33	126.196	61,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		249.081	81,97	179.278	86,98

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).