

NEVERON INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3452

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.**Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.**Auditor:**

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ**Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE**Rating Depositario:** BBB

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

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

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.es

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 14/12/2007

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

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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 de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	1,02	0,91	1,02	1,89
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,38	1,76	1,38	1,84

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	4.761.428,00	5.160.793,00
Nº de accionistas	341,00	342,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	33.758	7,0898	6,9127	7,0898
2025	36.052	6,9857	6,7334	7,0122
2024	24.984	6,7727	6,3932	6,7986
2023	20.022	6,3958	6,0838	6,4169

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,60		0,60	0,60		0,60	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

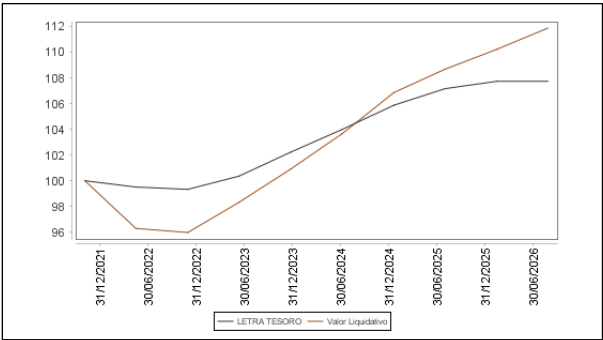
Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
1,49	2,18	-0,68	0,12	1,31	3,15	5,89	5,13	-0,62

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,65	0,32	0,33	0,32	0,33	1,30	1,35	1,27	2,04

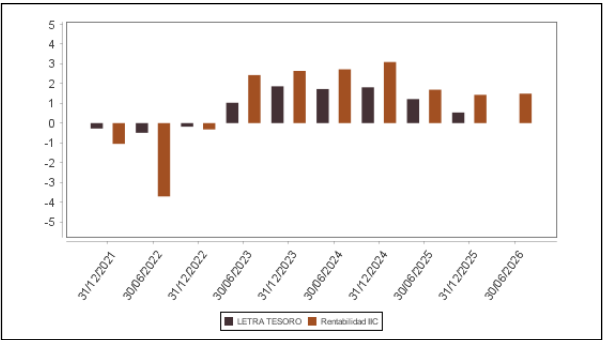
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	32.741	96,99	33.490	92,89
* Cartera interior	4.131	12,24	1.608	4,46
* Cartera exterior	28.081	83,18	31.349	86,95
* Intereses de la cartera de inversión	529	1,57	534	1,48
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.646	4,88	2.533	7,03
(+/-) RESTO	-629	-1,86	29	0,08
TOTAL PATRIMONIO	33.758	100,00 %	36.052	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	36.052	33.236	36.052	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-7,83	6,63	-7,83	-220,58
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,45	1,40	1,45	6,99
(+) Rendimientos de gestión	2,12	2,06	2,12	5,72
+ Intereses	1,83	2,02	1,83	-7,18
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,15	-0,30	0,15	-151,51
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	0,27	0,02	-91,54
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,07	0,08	0,07	-11,96
± Otros resultados	0,05	-0,01	0,05	-478,19
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,67	-0,66	-0,67	3,02
- Comisión de sociedad gestora	-0,60	-0,60	-0,60	0,45
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	0,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,01	-0,03	151,65
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	3,36
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	7,01
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-70,76
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-70,76
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	33.768	36.052	33.768	

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

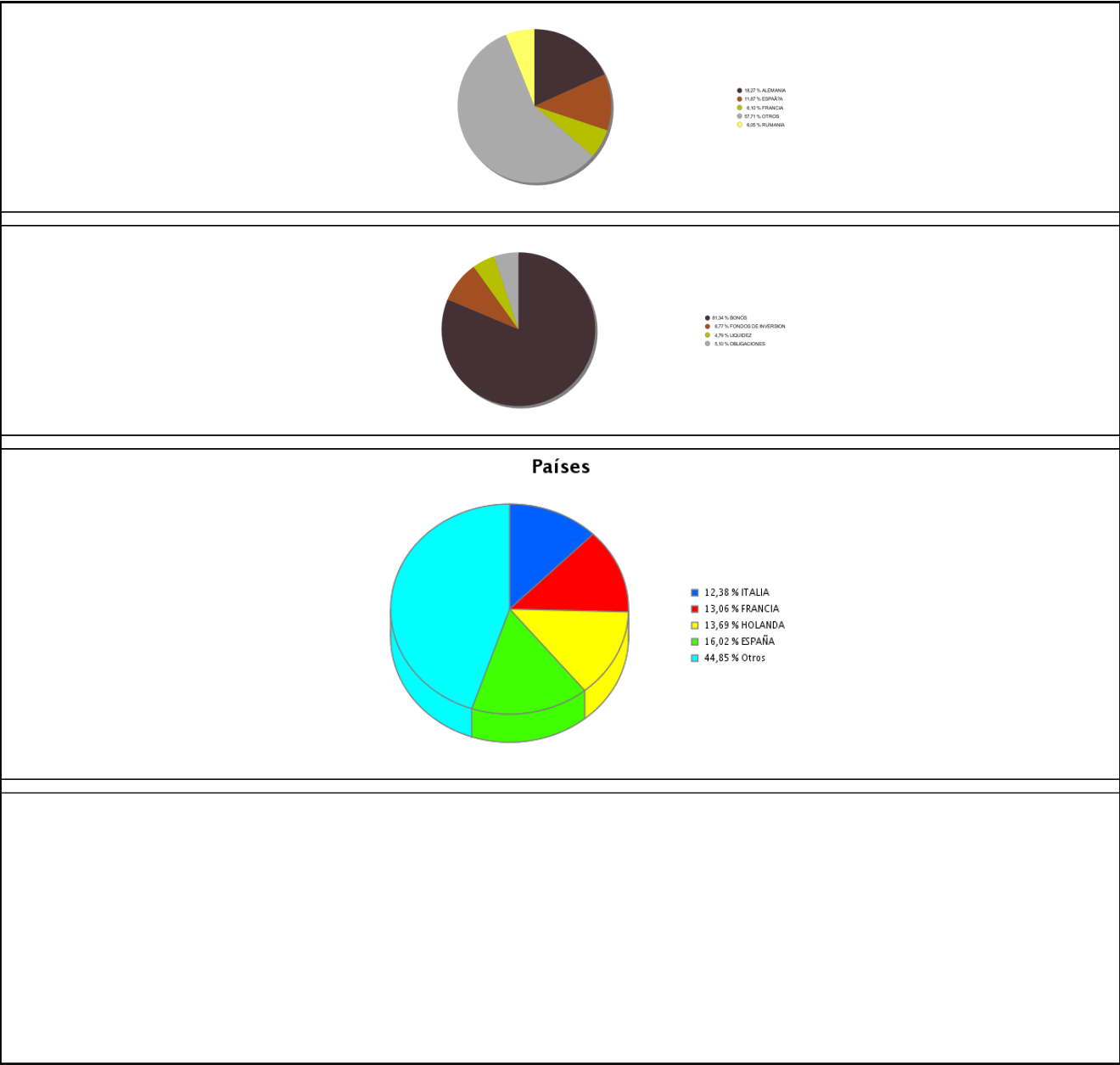
3. Inversiones financieras

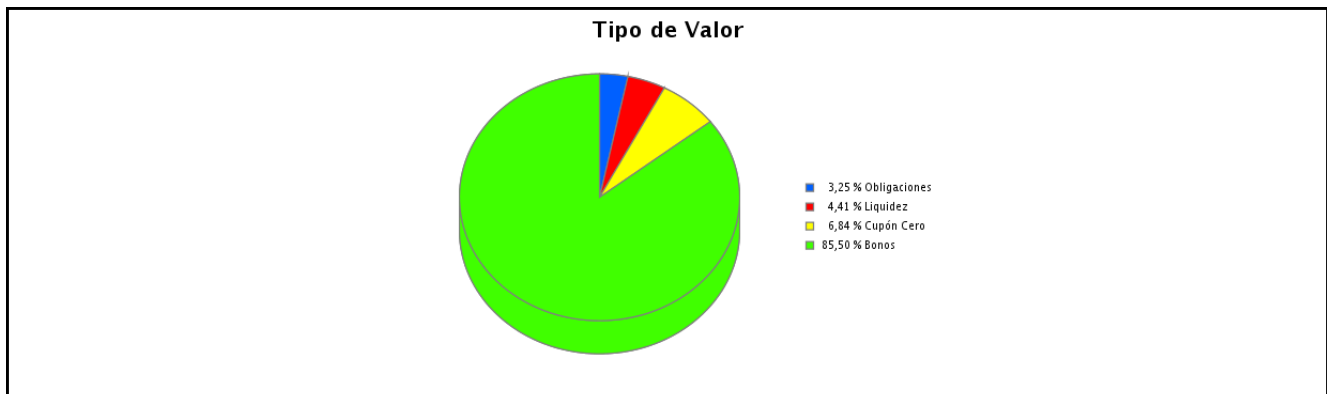
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.615	10,71	1.608	4,46
TOTAL RENTA FIJA	3.615	10,71	1.608	4,46
TOTAL IIC	517	1,53	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.131	12,24	1.608	4,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	25.581	75,78	30.580	84,82
TOTAL RENTA FIJA	25.581	75,78	30.580	84,82
TOTAL IIC	2.500	7,41	769	2,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	28.081	83,18	31.350	86,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	32.212	95,42	32.958	91,42

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
B BUNDESREPUBLIC DEUTSC 2,60% 15/08/2035	Venta Futuro B BUNDESREPUBLIC DEUTSC 2,60% 15/08/2	6.500	Cobertura
B BUNDESREPUBLIC DEUTSC 2,90% 15/08/2056	Compra Futuro B BUNDESREPUBLIC DEUTSC 2,90% 15/08/	1.200	Cobertura
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	3.390	Cobertura
US TREASURY NB 4 % 15/11/2052 S/A WNZ5	Venta Futuro US TREASURY NB 4 % 15/11/2052 S/A WNZ	1.396	Cobertura
US TREASURY 4,125% 15/02/2036 S/A	Compra Futuro US TREASURY 4,125% 15/02/2036 S/A 10	2.879	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		15365	
RFT: XS2825500593	Venta Plazo FV NORDDEUTSCHE LAND 5,625 23/08/2034	419	Inversión
Total otros subyacentes		419	
TOTAL OBLIGACIONES		15784	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X

	SI	NO
g. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

g.) Nombramiento de auditor. Comunicar cambio de auditor en las IICs que se relacionan en el adjunto

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 3.500.200,00 euros, suponiendo un 9,77% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 200,00 euros.

d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 348.383,76 euros, suponiendo un 0,97% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 337.468,96 euros suponiendo un 0,94% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 20,00 euros.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 3.837.668,96 euros, suponiendo un 10,71% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 220,00 euros.

f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 505.679,32 euros, suponiendo un 1,41% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 20,00 euros.

Anexo:

a.) Existe un Accionista significativo que supone el 22,05% sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2018 ha sido aprobado sin salvedades.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El segundo semestre de 2025 ha representado un giro significativo respecto a la volatilidad experimentada en la primera mitad del año, marcado por una estabilización progresiva de los mercados financieros y una confirmación de las políticas económicas implementadas por la administración estadounidense. A pesar de las incertidumbres persistentes relacionadas con los aranceles y las tensiones geopolíticas, los bancos centrales han mantenido su orientación acomodaticia, proporcionando un soporte fundamental para la recuperación económica global.

Durante el segundo semestre de 2025, la economía de Estados Unidos experimentó una aceleración significativa, sorprendiendo a los analistas al alza. El PIB creció un sólido 4,3% en términos anuales en el tercer trimestre, la expansión más rápida en dos años, impulsada por el aumento del gasto de los consumidores, las exportaciones y el gasto gubernamental. Las exportaciones crecieron a un ritmo del 8,8%, mientras que las importaciones cayeron un 4,7%, reflejando los efectos de las políticas proteccionistas implementadas.

El empleo mostró signos de desaceleración, con la tasa de desempleo repuntando al 4,6% en noviembre, la más alta desde 2021. La creación de empleo se desaceleró considerablemente, con ganancias de apenas 64.000 empleos en noviembre tras pérdidas de 105.000 en octubre, señal de un mercado laboral en enfriamiento progresivo.

La inflación moderó su ritmo, cerrando 2025 con un aumento del 2,7%, superior al objetivo del 2% de la Reserva Federal pero reflejando una trayectoria de desinflación desde los años anteriores. El PCE subyacente se situó en 2,6% anual en diciembre, mostrando una tendencia controlada. A pesar de la persistencia inflacionaria, la Fed redujo su tasa de interés de referencia tres veces seguidas para cerrar 2025, principalmente por preocupación por el deterioro del mercado laboral.

En renta variable, los mercados estadounidenses consolidaron ganancias tras la corrección del primer trimestre. El S&P 500, Nasdaq 100 y Dow Jones cerraron el año en territorial positivo, con el sector tecnológico recuperándose de manera sostenida gracias al crecimiento de beneficios empresariales que superó expectativas, con un crecimiento medio del 13% en el S&P 500 durante el primer trimestre. La política fiscal expansiva ha proporcionado un soporte adicional a los mercados.

En Europa, la economía mostró una trayectoria menos dinámica que en Estados Unidos. El PIB de la zona euro creció un modesto 0,1% Inter trimestral en el segundo trimestre de 2025, con un avance interanual del 1,4%. El desempeño fue mixto entre las principales economías: Alemania e Italia registraron contracciones del 0,1% Inter trimestral, mientras que Francia aceleró su crecimiento al 0,3% y España mostró fortaleza con un 0,7%.

La inflación continuó su descenso controlado, alcanzando estimaciones de 2,1% para 2025 en la zona euro, permitiendo al Banco Central Europeo mantener su postura acomodaticia. El BCE implementó recortes de tipos de interés estratégicos, mejorando las condiciones financieras y apoyando la renta variable europea, aunque el ritmo de crecimiento económico se ha mantenido por debajo de lo esperado inicialmente.

Alemania sigue enfrentando desafíos estructurales, con su economía contrayéndose y configurando un entorno de debilidad industrial que ha limitado el dinamismo de toda la región. Las tensiones comerciales globales y la incertidumbre política derivada de los cambios políticos en el continente han restringido la inversión y la demanda externa.

En renta variable europea, los mercados mostraron estabilidad tras la volatilidad inicial, beneficiándose de las perspectivas de relajación monetaria. Los diferenciales de crédito se normalizaron tras tocar mínimos, con bonos corporativos investment grade manteniéndose como activos preferentes. La parte corta de la curva americana ofreció mejores oportunidades tras el cambio de postura de la Fed.

En mercados emergentes, la renta variable ha mostrado una mayor estabilidad durante el segundo semestre. Asia continuó ofreciendo oportunidades tras el repunte del 6,9% acumulado en el año. Sin embargo, Latinoamérica ha seguido enfrentando volatilidad política significativa, con algunos índices como el Merval argentino registrando variaciones negativas sostenidas.

En renta fija, 2025 ha supuesto una normalización de la renta fija tras los años complicados previos. Los bonos ligados a la inflación y el segmento high yield han ofrecido rentabilidades atractivas en un entorno de moderación inflacionaria y expectativas confirmadas de recortes de tipos. Los inversores incrementaron su exposición a renta fija durante el semestre, con un reajuste hacia una mayor calidad crediticia y duración más corta en el contexto de tasas de interés más altas.

Los bonos corporativos investment grade siguieron siendo el activo preferente, con un estrechamiento de diferenciales que compensó los movimientos en la curva. La combinación de estímulo fiscal duradero en Estados Unidos y relajación

monetaria en Europa ha proporcionado un soporte fundamental para los valores de renta fija.

En divisas, el dólar mostró una mayor estabilidad tras la debilidad experimentada a finales del primer semestre de 2025. El euro se mantuvo relativamente estable frente a otras monedas principales. La política comercial de EE.UU. y los debates sobre el papel del dólar como moneda de reserva mundial han continuado generando volatilidad, con inversores buscando diversificación en materias primas y activos alternativos

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En este contexto, los tipos de interés han revertido parte de la divergencia entre Estados Unidos y Europa, mas bien por un mal comportamiento de los bonos europeos, especialmente en la parte final del año, provocado por comentarios referentes a la evolución de la inflación y de los tipos de interés, que dejan de fondo una idea de normalización de las curvas y que la política monetaria será más restrictiva que en otras fases del ciclo.

Los bancos centrales siguen ese sentido pegadas a los datos macro que vamos conociendo para tener evidencias de ese control de la inflación que parece que en Europa ha sido más evidente en una primera fase y que ahora es turno de la FED, la segunda parte el año.

En este sentido, siendo un vehículo que invierte fundamentalmente en bonos corporativos, las decisiones más importantes siempre han estado centradas sobre la selección de compañías sólidas, sobre ponderando la parte corta de la curva sobre la larga, hasta que no tengamos claridad sobre la evolución de los tipos de interés y su impacto en la economía que de momento sigue dando señales de resiliencia pero que pensamos que más o tarde o temprano deben aflorar estos efectos. El posicionamiento de seguir gestionando activamente la duración junto a posiciones relativas que nos ayuden a reducir el riesgo que hay hoy en día sobre el ciclo económico, son ideas claves en el vehículo para seguir logrando rentabilidades positivas en un entorno complejo de tipos de interés e incertidumbre económica.

Todas nuestras decisiones han ido encaminadas a ir adaptando el vehículo a este escenario que se ha ido dibujando a lo largo de este segundo semestre de 2025 y así hemos reducido posiciones en aquellas estructuras más subordinadas y hemos incorporado bonos gubernamentales de países centrales para aprovechar ese binomio rentabilidad riesgo que ofrecen en la actualidad. Hemos incorporado como idea estratégica ponderar gobiernos y estrategias de valor relativo, en un entorno donde las rentabilidades tienen un sesgo al alza y con un impacto relevante en las estructuras direccionales. Seguimos muy de cerca la posible positivización de curvas una vez logremos ver el impacto de las medidas en la economía y especialmente ahora en Estados Unidos, ya que el BCE ha gestionado su política monetaria de manera diferente y muy condicionada por el estado crítico de Alemania.

Desde el punto de vista de divisas, la estrategia de mantenernos fuera durante el primer semestre, nos ha permitido aprovechar niveles de 1.18 para abrir posiciones tácticas en usd pero con objetivo de 1.15-1.16, sabiendo que el modelo nos sigue dando señales de mayor debilidad en el usd que podría llevar a 1.25-1.30 en 2026.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 1,49%, por debajo de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,76%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC disminuyó en un 6,36% hasta 33.757.602,38 euros frente a 36.051.883,08 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 6 pasando de 342 a 348 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 1,49% frente a una rentabilidad de 1,43% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,65% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 1,3% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de 1,49% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 7,07%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. La mayoría de operaciones son coberturas y ajustes de sensibilidad, compra/venta de futuros y compra de Renta Fija Privada de diversos sectores principalmente sector público y bancario, (bonos alemanes). Respecto a la Renta Variable, solo hay movimientos de autocartera. Hay que destacar la diversificación de nombres y las diferentes estructuras de deuda que nos permite una cartera robusta y sólida para los próximos años. Este cambio se ha trasladado en una rentabilidad aproximada del 1,34% en este ultimo semestre donde podemos destacar el buen comportamiento de los papeles financieros han tenido en la cartera, como los bonos de deuda Publica.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de tipos de interés, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros para cubrir el riesgo de tipo de interés de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura sobre tipos de interés alcanza el 22,96%. En cuanto a la cobertura de renta variable, se

utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros y opciones para cubrir el riesgo de renta variable de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de renta variable alcanza el 0,11%. N/A

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

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

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 1,64%, frente a una volatilidad de 2,61% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

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

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. N/A

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Para la primera mitad de 2026, esperamos un escenario similar al de estos últimos meses, donde los focos estarán en la independencia de la FED como foco de inestabilidad en los activos en usd y la positividad de la curva americana, algo que esperamos siga su ajuste donde 2026.

Hemos incorporado posiciones en los tramos cortos de la curva para beneficiarnos de este nuevo entorno de bajadas en estados unidos que prevemos para esta parte del año y mantenemos una duración de 3.50 en nuestra cartera de renta fija que mantiene un peso del 80% corporate y 20% gobiernos, posición que nos debe permitir aprovechar cualquier escenario de volatilidad que pudiera generarse, aunque los mercados ya no reaccionan de manera violenta a casi nada, algo que reconocemos nos sigue sorprendiendo y que nos alerta que estamos en una fase madura del mercado pero no eufórica, que sería una señal de alerta.

Respecto a la divisa cuyo impacto tiene sobre gran parte de la cartera, recomendamos seguir con ella cubierta hasta alcanzar la zona de 1.20-1.23 del eur/usd donde podríamos empezar a asumir algo de riesgo divisa, con objetivos de alcanzar un 10%-15% de posición en divisa, especialmente bonos de corto plazo americanos.

Este tipo de escenarios son buenos para la evolución de nuestra cartera y esperamos seguir logrando nuestros objetivos de 3-4% de rentabilidad, a pesar de la baja de tipos de interés, apoyándonos en estrategias de valor relativo, algo que será diferenciador en este 2026 y esperando el momento idóneo para poder aumentar la duración de la cartera, algo que no vemos la menos en la primera parte del año 2026.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0378165023 - Bonos TECNICAS REUNIDAS 5,150 2030-01-30	EUR	502	1,49	0	0,00
ES0813211028 - Bonos BBVA 6,000 2049-10-15	EUR	0	0,00	597	1,66
ES0865936027 - Obligaciones ABANCA CORP BANCARIA 10,625 2028-0	EUR	453	1,34	0	0,00
ES0880907003 - Obligaciones UNICAJA 4,875 2049-11-18	EUR	0	0,00	202	0,56
XS2471862040 - Bonos BANCO SABADELL S.A. 9,375 2028-07-18	EUR	221	0,66	0	0,00
XS3029358317 - Bonos ACS 3,750 2030-06-11	EUR	499	1,48	499	1,38
XS3071337847 - Bonos SACYR 4,750 2030-05-29	EUR	615	1,82	310	0,86
XS3074459994 - Bonos ABERTIS 4,746 2031-02-23	EUR	508	1,50	0	0,00
XS3099152756 - Bonos BANKINTER 6,000 2030-06-30	EUR	416	1,23	0	0,00
XS3368833938 - Bonos UNICAJA 5,950 2031-11-18	EUR	401	1,19	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.615	10,71	1.608	4,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.615	10,71	1.608	4,46
TOTAL RENTA FIJA		3.615	10,71	1.608	4,46
ES0151484013 - Participaciones SINGULAR BANK	EUR	517	1,53	0	0,00
TOTAL IIC		517	1,53	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.131	12,24	1.608	4,46
DE000BU2D012 - Bonos Bonos del Estado 2,900 2056-08-15	EUR	631	1,87	624	1,73
DE000BU2Z015 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,600 2033-08-15	EUR	0	0,00	993	2,76
DE000BU2Z031 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,600 2034-08-15	EUR	0	0,00	986	2,73
DE000BU2Z049 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,500 2035-02-15	EUR	2.051	6,08	2.045	5,67
DE000BU2Z056 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,600 2035-08-15	EUR	0	0,00	1.957	5,43
DE000BU2Z064 - Bonos Bonos del Estado 2,900 2036-02-15	EUR	2.007	5,95	0	0,00
DE000BU3Z047 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,500 2035-02-15	EUR	1.074	3,18	1.073	2,98
IT0005676504 - Bonos Bonos del Estado 3,450 2036-02-01	EUR	496	1,47	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0014000HF4 - Bonos Bonos del Estado 3,250 2055-05-25	EUR	0	0,00	1.626	4,51
XS2190979489 - Bonos EUSTREAM AS 1,625 2027-06-25	EUR	0	0,00	387	1,07
XS2972971399 - Bonos NOVA LJUBLJANSKA BAN 3,500 2029-01-21	EUR	0	0,00	505	1,40
XS2987792269 - Bonos EUROBANK ERGASIAS SE 4,250 2030-01-30	EUR	0	0,00	501	1,39
XS3102045443 - Bonos LANDSBANKINN HF (LBA) 3,500 2030-06-24	EUR	0	0,00	400	1,11
XS3199049217 - Bonos LANDSBANKINN HF (LBA) 3,625 2032-11-03	EUR	394	1,17	393	1,09
XS3221850228 - Bonos SOC NAT ROMGAZ 4,625 2031-11-04	EUR	705	2,09	700	1,94
XS3249795223 - Bonos CI FINANCIAL CORP 4,625 2031-10-12	EUR	507	1,50	0	0,00
XS3265539729 - Bonos Bonos del Estado 3,875 2031-05-16	EUR	497	1,47	0	0,00
XS3307444482 - Bonos TESORO REPUBLICA IND 4,100 2033-12-04	EUR	492	1,46	0	0,00
US91282CHC82 - Obligaciones US TREASURY 3,375 2033-05-15	USD	331	0,98	327	0,91
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		9.186	27,21	12.518	34,72
FR0013461795 - Bonos LA BANQUE POSTALE 3,875 2026-05-20	EUR	0	0,00	399	1,11
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	399	1,11
USG84228FN34 - Bonos STANDARD CHARTERED B 6,170 2027-01-09	USD	0	0,00	427	1,18
USP30179CQ94 - Obligaciones COMISION FEDERAL DE 5,700 2029-12-	USD	352	1,04	346	0,96
USU75065AE92 - Bonos SBL HOLDINGS INC (SE) 5,900 2028-08-26	USD	342	1,01	339	0,94
DE000A382655 - Bonos DEUTSCHE PFANDBRIEFB 3,250 2028-09-01	EUR	0	0,00	397	1,10
AT000B122270 - Bonos VOLKSWAGEN AG 5,750 2034-06-21	EUR	0	0,00	521	1,45
AT0000A3KDQ3 - Bonos KOMMUNALKREDIT AUSTRI 4,250 2031-04-01	EUR	406	1,20	0	0,00
AT0000A3QMW9 - Bonos BANCA COMERCIALA ROM 4,000 2030-11-25	EUR	395	1,17	397	1,10
AT0000A34CN3 - Bonos RAIFFESEN BANK 7,625 2027-05-19	EUR	0	0,00	414	1,15
FR0013336534 - Bonos CNP ASSURANCES 4,750 2059-12-27	EUR	0	0,00	202	0,56
FR0013455854 - Bonos LA MONDIALE SAM 4,375 2049-10-24	EUR	0	0,00	396	1,10
FR001400M2G2 - Bonos TELEPERFORMANCE 5,750 2031-08-22	EUR	425	1,26	434	1,20
FR0014002RQ0 - Bonos CNP ASSURANCES 4,875 2049-10-07	USD	330	0,98	0	0,00
FR0014003XY0 - Bonos MUTUELLE ASSURANCE 3,500 2028-12-21	EUR	0	0,00	669	1,85
FR0014014LG9 - Bonos CANAL PLUS 4,625 2030-09-03	EUR	500	1,48	202	0,56
FR0014017WJ3 - Bonos ROQUETTE FRERES SA 6,000 2032-01-21	EUR	303	0,90	0	0,00
FR0014018LK2 - Bonos TELEPERFORMANCE 4,750 2032-03-28	EUR	100	0,30	0	0,00
FR00140193E6 - Bonos CREDIT AGRICOLE 5,875 2032-06-17	EUR	407	1,21	0	0,00
XS0221627135 - Bonos UNION FENOSA 3,785 2049-12-30	EUR	430	1,27	434	1,20
US06368LQ586 - Bonos BANK OF MONTREAL 7,700 2084-05-26	USD	460	1,36	453	1,26
US0641598X73 - Bonos BANK OF NOVA SCOTIA 7,350 2030-04-27	USD	455	1,35	0	0,00
XS1182150950 - Bonos SACE SPA 3,875 2049-02-10	EUR	0	0,00	497	1,38
XS1700709683 - Bonos ASR NEDERLAND NV 4,625 2049-10-19	EUR	0	0,00	302	0,84
XS2050933972 - Bonos RABOBANK 3,250 2049-12-29	EUR	0	0,00	596	1,65
XS2102912966 - Bonos BANCO SANTANDER CENT 4,375 2049-01-14	EUR	0	0,00	199	0,55
XS2288824969 - Bonos BANQUE QUEST AFRICA 2,750 2032-10-22	EUR	340	1,01	0	0,00
XS2293060658 - Bonos TELEFONICA 2,376 2049-05-12	EUR	0	0,00	285	0,79
XS2304675791 - Bonos EP INFRAESTRUCTURAS 1,816 2031-03-02	EUR	362	1,07	359	1,00
XS2406737036 - Bonos NATURGY ENERGY GROUP 2,374 2049-02-23	EUR	0	0,00	298	0,83
XS2539425095 - Bonos BANK OF VALLETTA PLC 10,000 2027-12-06	EUR	641	1,90	651	1,81
XS2582389156 - Bonos TELEFONICA 6,135 2049-05-03	EUR	0	0,00	107	0,30
XS2602037629 - Bonos NN GROUP NV 6,375 2030-09-12	EUR	426	1,26	0	0,00
XS2675884733 - Obligaciones VOLKSWAGEN AG 7,875 2049-09-06	EUR	569	1,68	0	0,00
XS2680046021 - Bonos MBANK SA 8,375 2027-09-11	EUR	415	1,23	419	1,16
XS2684826014 - Bonos BAYER AG 6,625 2083-09-25	EUR	0	0,00	425	1,18
XS2700245561 - Bonos RAIFFESEN BANK 7,000 2027-10-12	EUR	411	1,22	415	1,15
XS2711801287 - Bonos APA INFRASTRUCTURED 7,125 2083-11-09	EUR	428	1,27	437	1,21
XS2716891440 - Bonos EPH FIN INTERNATIONAL 6,651 2028-11-13	EUR	0	0,00	757	2,10
XS2825500593 - Bonos NORDDEUTSCHE LANDESB 5,625 2034-08-23	EUR	421	1,25	422	1,17
XS2907162767 - Bonos LUMINOR HOLDING AS 5,399 2035-10-14	EUR	416	1,23	0	0,00
XS3010578493 - Bonos ARION BANKI HF 3,625 2030-05-27	EUR	0	0,00	402	1,11
XS3019303133 - Bonos VAR ENERGI AS (NO) 3,875 2030-12-12	EUR	0	0,00	403	1,12
XS3028099417 - Bonos ISLANDSBANKI HF 3,875 2030-09-20	EUR	0	0,00	508	1,41
XS3040593975 - Bonos RAIFFESEN BANK 5,250 2031-04-02	EUR	411	1,22	414	1,15
XS3044417981 - Bonos J AND T BANKA 4,500 2030-05-28	EUR	400	1,18	402	1,12
XS3066590574 - Bonos WINTERSHALL DEA FIN 6,117 2030-05-08	EUR	415	1,23	0	0,00
XS3090933485 - Bonos BULGARIAN ENERGY HLD 4,250 2030-03-19	EUR	397	1,18	399	1,11
XS3106539938 - Bonos EPH FIN INTERNATIONAL 4,625 2032-07-02	EUR	613	1,82	102	0,28
XS3111004241 - Bonos ELECTRICA SA 4,375 2030-07-14	EUR	506	1,50	510	1,42
XS3183164220 - Bonos PERMANENT TSB GROUP 3,875 2030-09-22	EUR	397	1,18	400	1,11
XS3191554495 - Bonos ARTEA BANKAS AB 3,739 2028-10-07	EUR	0	0,00	400	1,11
XS3196024296 - Bonos AROUNDTOWN SA 3,250 2030-10-02	EUR	387	1,15	388	1,08
XS3197749479 - Bonos ACHMEA BV 5,750 2036-01-27	EUR	0	0,00	291	0,81
XS3200021684 - Bonos BANCO SANTANDER CENT 3,500 2030-10-07	EUR	0	0,00	497	1,38
XS3201918318 - Bonos INWIT 3,625 2032-07-13	EUR	384	1,14	395	1,09
XS3235873372 - Bonos SLOVENSKE ELEKTRARNE 3,875 2032-08-20	EUR	399	1,18	0	0,00
XS3276127514 - Bonos MBH BANK NYRT 4,750 2030-02-02	EUR	496	1,47	0	0,00
XS3304274189 - Bonos VAR ENERGI AS (NO) 4,950 2031-04-29	EUR	500	1,48	0	0,00
XS3306627780 - Bonos STORA ENSO OYJ-R 5,625 2029-03-17	EUR	408	1,21	0	0,00
XS3406852536 - Bonos OTP BANK NYRT 4,625 2031-06-24	EUR	201	0,59	0	0,00
US780082AV50 - Bonos ROYAL BANK OF CANADA 6,750 2030-08-24	USD	358	1,06	353	0,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		15.606	46,23	17.664	48,99
XS2384413311 - Bonos ATHENE GLOBAL FUNDIN 0,366 2026-09-10	EUR	789	2,34	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		789	2,34	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		25.581	75,78	30.580	84,82
TOTAL RENTA FIJA		25.581	75,78	30.580	84,82
IE000E4XZ7U3 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	769	2,13
IE000FR1WHU7 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	1.002	2,97	0	0,00
IE000NWSZAG1 - Participaciones WAYSTONE MANAGEMENT CO	EUR	503	1,49	0	0,00
LU2490324410 - Participaciones CARMIGNAC GESTION	EUR	995	2,95	0	0,00
TOTAL IIC		2.500	7,41	769	2,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		28.081	83,18	31.350	86,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		32.212	95,42	32.958	91,42

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplicable