

VIFAG 2002, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2628

Informe Semestral del Primer Semestre 2026**Gestora:** 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.
SL**Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.**Auditor:** KPMG AUDITORES**Grupo Gestora:** CREDIT ANDORRÁ**Grupo Depositario:** BANCA MARCH**Rating Depositario:** NA

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

La 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 Electrónicoatencionalcliente@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: 27/11/2002

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

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

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), 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.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

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.

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	0,91	0,58	0,91	0,79
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,26	-0,14	-0,26	-0,08

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	1.913.293,00	2.022.896,00
Nº de accionistas	176,00	178,00
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	106.707	55,7715	37,5174	55,7715
2025	82.594	40,8295	23,7912	41,8146
2024	67.945	32,2608	23,2664	33,1059
2023	52.954	23,7506	18,0541	23,8454

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	0,07		0,07	0,07		0,07	patrimonio	
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)

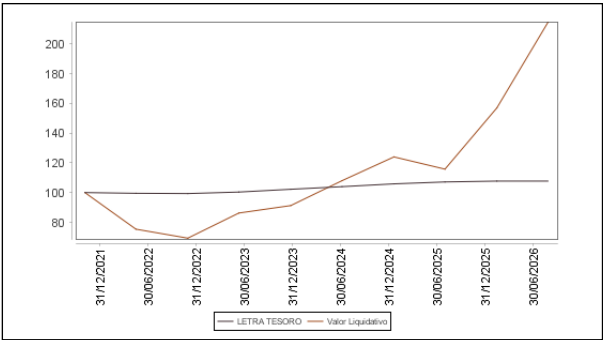
Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
36,60	40,97	-3,10	10,05	23,16	26,56	35,83	31,55	-8,00

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)	0,12	0,06	0,06	0,06	0,06	0,24	0,25	0,28	0,25

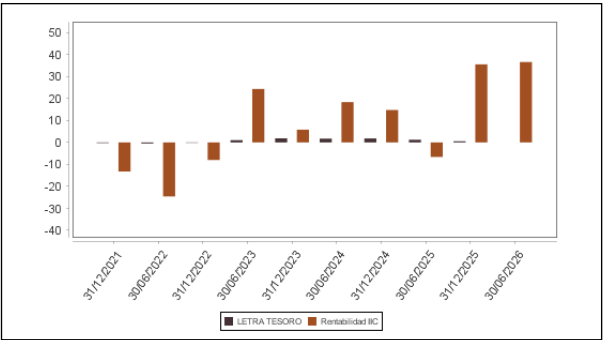
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	106.844	100,13	81.909	99,17
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	106.844	100,13	81.909	99,17
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.700	1,59	846	1,02
(+/-) RESTO	-1.837	-1,72	-161	-0,19
TOTAL PATRIMONIO	106.707	100,00 %	82.594	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)	82.594	62.255	82.594	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-6,14	-2,23	-6,14	217,33
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	33,81	29,15	33,81	33,76
(+) Rendimientos de gestión	34,29	29,50	34,29	34,06
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	426,98
+ Dividendos	0,15	0,21	0,15	-15,56
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	34,13	29,41	34,13	33,81
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	-0,12	0,01	-113,71
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,36	-0,48	55,65
- Comisión de sociedad gestora	-0,07	-0,08	-0,07	13,59
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	12,36
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-4,43
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	27,02
- Otros gastos repercutidos	-0,36	-0,23	-0,36	79,13
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-97,25
+ 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	0,01	0,00	-97,25
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	106.707	82.594	106.707	

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

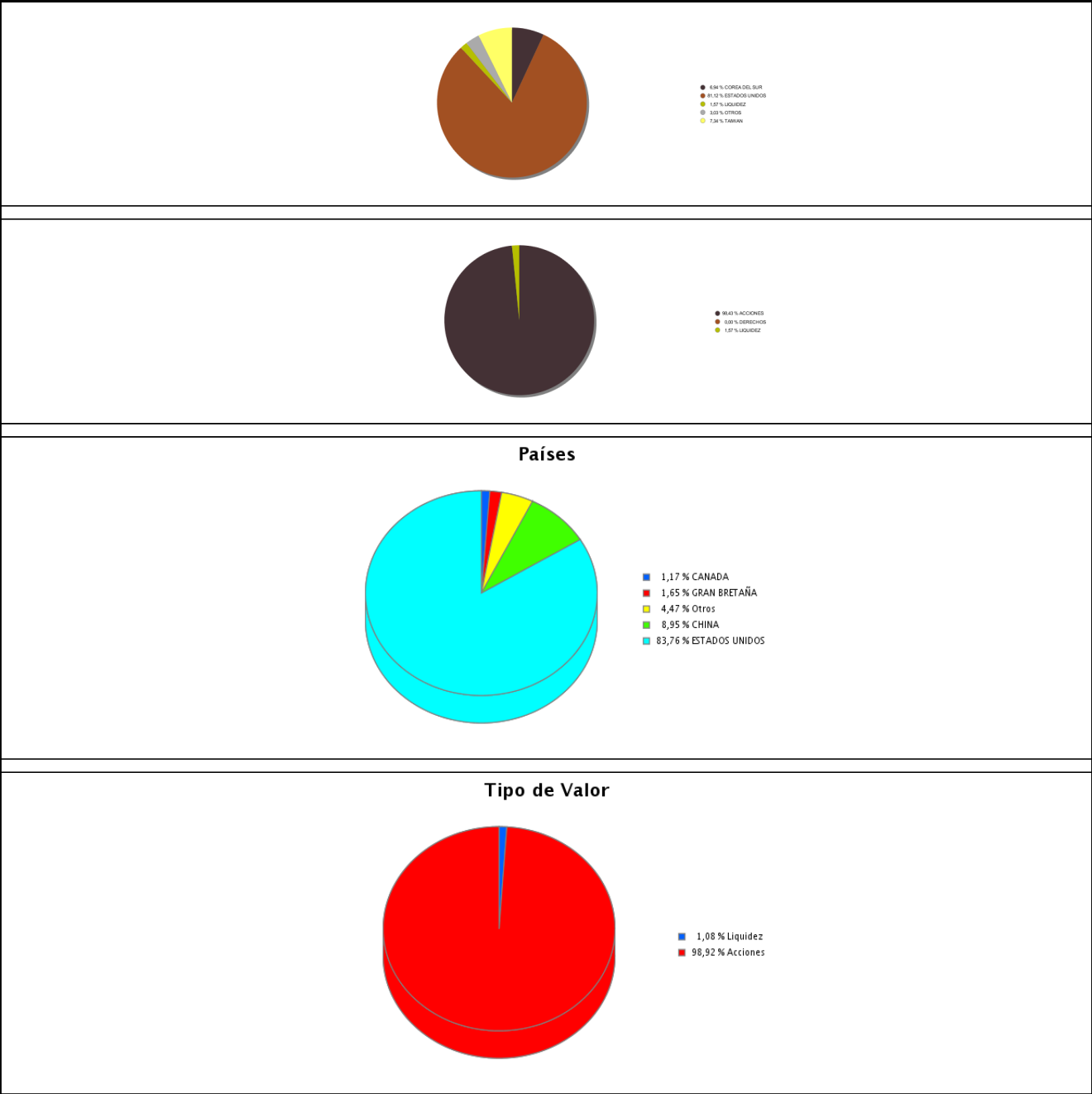
3. Inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	106.844	100,13	81.909	99,17
TOTAL RENTA VARIABLE	106.844	100,13	81.909	99,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	106.844	100,13	81.909	99,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	106.844	100,13	81.909	99,17

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 106.736.265,74 euros que supone el 100,0 sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El primer semestre del año ha estado marcado por un cambio significativo en el escenario macroeconómico respecto a las expectativas existentes al cierre del ejercicio anterior. Tras un final de 2025 caracterizado por la estabilización de la inflación y por la previsión de un periodo prolongado

de tipos de interés estables en Europa y de descensos en Estados Unidos, la evolución de los acontecimientos geopolíticos en Oriente Medio, con el conflicto entre Israel, Estados Unidos e Irán, alteró de forma sustancial las perspectivas de crecimiento, inflación y política monetaria.

A comienzo de año, el mercado descontaba una desaceleración gradual de la inflación, un crecimiento moderado de la economía global y una actitud acomodaticia por parte de los bancos centrales, con nuevas reducciones de tipos en Europa e inicio de recortes en Estados Unidos. Sin embargo, el conflicto y sus consecuencias, en particular el cierre del estrecho de Ormuz, modificaron de manera relevante este escenario. El repunte de los precios del petróleo y del gas natural trasladó de nuevo presiones inflacionistas a las economías desarrolladas, obligando a los bancos centrales a adoptar un tono más restrictivo y elevando la incertidumbre sobre la evolución del crecimiento global.

La economía estadounidense ha mantenido un comportamiento relativamente sólido durante el semestre. El consumo privado continuó respaldado por la resistencia del mercado laboral, una elevada inversión empresarial, especialmente vinculada a la inteligencia artificial y a la digitalización, y una productividad superior a la prevista. El FMI subrayó que el crecimiento seguía mostrando una inercia positiva y respaldó la decisión de la Reserva Federal de mantener una política monetaria prudente mientras la inflación permaneciera por encima del objetivo.

En contraste, la Eurozona mostró un deterioro más evidente. El aumento del coste de la energía afectó a la confianza empresarial y al consumo, mientras que la debilidad del sector manufacturero continuó penalizando la actividad, especialmente en Alemania. Los indicadores adelantados de actividad, como los PMI, permanecieron durante buena parte del semestre en zona contractiva, reflejando una desaceleración de la demanda interna y externa.

En cuanto a los bancos centrales, en la última reunión del semestre celebrada el 11 de junio, el BCE elevó los tipos de interés en 25 puntos básicos, hasta el 2,25% con el objetivo de evitar un posible desanclaje de las expectativas de inflación tras el encarecimiento de la energía. En la rueda de prensa posterior, la institución reconoció el debilitamiento del crecimiento económico y adoptó un enfoque dependiente de los datos para sus próximas decisiones. La Reserva Federal, por su parte, mantuvo una postura más prudente. Dado que la economía estadounidense siguió mostrando fortaleza, la institución optó por mantener los tipos sin cambios e insistió en que cualquier ajuste futuro dependería de la evolución de la inflación y del mercado laboral.

En este contexto, la evolución de los mercados de renta fija estuvo condicionada por dos fuerzas contrapuestas. Por un lado, el repunte de las rentabilidades soberanas reflejó el reajuste de las expectativas sobre los tipos oficiales. La posibilidad de nuevas subidas por parte del BCE elevó los rendimientos de los bonos gubernamentales europeos, especialmente en los tramos corto e intermedio de la curva. Por otro lado, los elevados niveles de rentabilidad ofrecidos por el crédito continuaron atrayendo flujos de inversión, favoreciendo el comportamiento relativo de los activos corporativos frente a la deuda soberana. Con todo esto el carry volvió a consolidarse como el principal motor de rentabilidad esperada en renta fija. Las tires ofrecidas por muchos segmentos del mercado permiten actualmente obtener retornos atractivos incluso en escenarios de tipos estables, reduciendo la dependencia de una bajada significativa de las curvas.

En cuanto a la renta variable, el primer semestre ha sido positivo para los activos de riesgo, aunque podemos distinguir dos partes bien diferenciadas. Aunque el conflicto en Oriente Medio dominó la agenda durante el primer trimestre, la escalada principal no se produjo hasta el 28 de febrero, y la realidad es que el año empezó con fuerza en enero y febrero, ya que los datos positivos impulsaron los activos de riesgo. Pero tras el inicio de los ataques el 28 de febrero, se produjo un fuerte repunte en los precios del petróleo, lo que llevó al mayor aumento trimestral del crudo Brent (+94%) desde el tercer trimestre de 1990, cuando comenzó la Guerra del Golfo. A su vez, esto desencadenó una importante venta masiva de activos, y solo en marzo el S&P 500 registró su mayor caída mensual en un año.

Durante el segundo trimestre, la geopolítica siguió dominando la atención del mercado con una gran ola de alivio tras la firma de un acuerdo provisional entre Estados Unidos e Irán. Esto provocó un desplome de los precios del petróleo, por lo que, si bien el primer trimestre registró el mayor repunte trimestral del crudo Brent desde el inicio de la Guerra del Golfo en 1990, el segundo trimestre experimentó la mayor caída trimestral desde el inicio de la pandemia en el primer trimestre de 2020. Esta caída de los precios del petróleo disipó los temores a la estanflación, lo que impulsó a las acciones en general. De hecho, el S&P 500 registró su mejor desempeño trimestral desde el repunte pospandémico del segundo trimestre de 2020, subiendo un +15,2% en términos de rentabilidad total.

El S&P 500 cierra el primer semestre del año con una subida del +9,55%. Por su parte, la renta variable europea termina con una revalorización cercana a la americana, con el Eurostoxx 50 subiendo un 9,27% a cierre de junio.

En divisa, la divergencia entre la Fed, el BCE y el BoJ fue uno de los principales factores del semestre, junto con la guerra en Oriente Medio y el choque energético, que favorecieron al dólar y debilitaron al euro y al yen. A comienzos de semestre, el dólar se debilitó por las dudas sobre la política estadounidense. En junio reapareció la narrativa de la desdolarización, pero tuvo un impacto limitado en el corto plazo, dado que el dólar seguía sustentado por las expectativas de una política monetaria más restrictiva por parte de la Reserva Federal y por los sólidos datos de crecimiento de la principal economía mundial. Destacó la depreciación del yen frente al dólar, que llegó a marcar mínimos de 30 años. Incluso con alguna intervención del BoJ, el yen ha seguido mostrando debilidad.

En materias primas, el petróleo, volvió a convertirse en uno de los principales factores de riesgo macroeconómico. El conflicto en Irán llevó su precio a máximos no vistos desde la guerra de Ucrania. La reducción de oferta en el mercado impulsó el barril hasta cerca de los 120 dólares. No obstante, una resolución relativamente rápida (aunque todavía con flecos que confirmar) ha permitido que la materia prima regrese a niveles previos al conflicto, aliviando así las expectativas inflacionistas que había generado inicialmente.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Hemos hecho una rotación profunda dentro de la renta variable, único activo de la cartera. Tomamos beneficios en las grandes tecnológicas y reinvertimos en la cadena de suministro de la inteligencia artificial: memoria, conectividad óptica y equipamiento para semiconductores. En paralelo hemos hecho limpieza en la cartera de biotecnología, cerrando lo que no ha funcionado y reconstruyendo el bloque con nombres nuevos.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 36,6%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,76%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 29,20% hasta 106.707.265,11 euros frente a 82.593.908,03 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 1 pasando de 179 a 180 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 36,6% frente a una rentabilidad de 35,54% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,12% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,24% 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 36,6% es mayor 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. Salidas en Apple y reducciones en Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft y Nvidia. Entradas en SK Hynix, Arista Networks, Astera Labs, Lumentum y Advanced Energy, además de una amplia renovación de la cartera biotecnológica. El resultado realizado ha sido de 6.258.470 euros. La mayor parte procede de las tomas de beneficio en tecnología, encabezadas por Apple, Amazon y Alphabet. En sentido contrario, la limpieza de la cartera de biotecnología ha afluído pérdidas ya latentes, con Scynexis como caso más relevante.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

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

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC. Esta sociedad tiene 10 activos en suspensión de pagos, A power Energy y La Seda Barcelona S.A., ABENGOA SA, APPLIED GENETIC TECHNOLOGIES, GAMIDA CELL LTD, EPYZIME INC, NOVA BIOSOURCE FUELS INC, NEOLEUKIN THERAPEUTICS, ORACLE COMMODITY HOLDING COR y PARATEK PHARMACEUTICALS.

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 26,62%, 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. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad

a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 10.676,46 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 17.141,56 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. La resolución del conflicto de Oriente Medio ha contribuido a aliviar las tensiones sobre los mercados energéticos y las cadenas de suministros internacionales. Como consecuencia, los precios del petróleo han retrocedido desde los máximos alcanzados durante el periodo de incertidumbre, reduciendo una de las principales fuentes de presión inflacionista global.

Los bancos centrales deberán seguir equilibrando el riesgo de un crecimiento más débil y un mercado laboral en deterioro con una inflación que podría ser persistente debido a los efectos de segunda ronda o presiones salariales.

La adopción de la inteligencia artificial, en particular la IA generativa, se está convirtiendo en un factor clave para la inversión y potencialmente para el empleo. La fuerte inversión en infraestructura tecnológica es ya macroeconómicamente relevante y va más allá del sector tecnológico, aunque todavía existe incertidumbre sobre sus efectos en productividad y empleo. Pero no cabe duda de que la inversión vinculada a la inteligencia artificial y a la IA generativa sigue siendo un motor sólido del crecimiento, con un impacto macroeconómico relevante y previsión de continuar impulsando la inversión empresarial. Por el lado inverso, las inquietudes en torno a las valoraciones en el universo IA seguirán encima de la mesa y se presentan como un riesgo potencial si se materializa una fuerte corrección de las valoraciones.

En conjunto, se espera que el crecimiento global ronde el 3% en 2026. Sin embargo, el crecimiento de Estados Unidos será más débil en 2027, con una desaceleración en 2026 antes de una recuperación gradual hacia su tendencia. De cara a 2027, la moderación de la inflación, la caída de los precios energéticos tras la normalización de la situación en Oriente Medio y el descenso de las expectativas de inflación deberían favorecer una recuperación gradual del poder adquisitivo de los hogares. Asimismo, unas condiciones monetarias previsiblemente menos restrictivas podrían seguir apoyando la inversión y el consumo durante los próximos trimestres. En este contexto, el crecimiento estadounidense debería converger paulatinamente hacia tasas más sostenibles, mientras que la inflación continuaría aproximándose al objetivo de la Reserva Federal.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CNE100000296 - Acciones BYD COMPANY LTD-H	HKD	0	0,00	470	0,57
CNE100006XS6 - Acciones HRS	HKD	0	0,00	156	0,19
VGG1110E1079 - Acciones BIOHAVEN PHARMACEUTICAL HOLD	USD	392	0,37	288	0,35
KYG254571055 - Acciones CREDO SEMI	USD	1.551	1,45	0	0,00
KYG4818G1010 - Acciones INNOVENT BIOLOGICS INC	HKD	0	0,00	125	0,15
KYG596691041 - Acciones MEITUAN CLASS B	HKD	0	0,00	37	0,05
KYG8208B1014 - Acciones JD.COM	HKD	0	0,00	144	0,17
KYG875721634 - Acciones TENCENT HOLDINGS	HKD	433	0,41	2.164	2,62
KYG9829N1025 - Acciones XINYI SOLAR HOLDINGS LTD	HKD	46	0,04	65	0,08
MHY2065G1219 - Acciones DHTANKERS	USD	0	0,00	208	0,25
IE00B91XRN20 - Acciones PROTHENA	USD	0	0,00	284	0,34
DE000A255G02 - Acciones ENAPTER AG	EUR	0	0,00	4	0,00
AU000000ARU5 - Acciones ARULTD	AUD	111	0,10	115	0,14
BE0003818359 - Acciones GLPG	EUR	0	0,00	280	0,34
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	430	0,40	0	0,00
FR0011648716 - Acciones CARBIO	EUR	51	0,05	101	0,12
NL0012661870 - Acciones INFLARX	USD	0	0,00	64	0,08
US00213H1059 - Acciones RM2 INTERNATIONAL SA	USD	0	0,00	0	0,00
CA00288U1066 - Acciones ABCELLERA	USD	620	0,58	262	0,32
US0029421007 - Acciones AARDVARK THERAPEUTICS	USD	0	0,00	101	0,12
US0048901096 - Acciones ACRIVON	USD	105	0,10	138	0,17
US00509G2093 - Acciones ACUMEN PHARM	USD	0	0,00	180	0,22
US00534B1008 - Acciones ADAGIO	USD	0	0,00	15	0,02
DK0060615755 - Acciones ASCENDIS PHARMA	USD	468	0,44	0	0,00
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK A/S-B	DKK	0	0,00	261	0,32
US0070022076 - Acciones ADICTED BIO	USD	0	0,00	20	0,02
US0079031078 - Acciones ADVANCED MICRO DEVICES IN	USD	1.530	1,43	0	0,00
US0079731008 - Acciones ADVANCED-ENERGY	USD	1.309	1,23	0	0,00
US01438T1060 - Acciones ALDEYRA THERAPEUTICS INC	USD	0	0,00	220	0,27
US02079K1079 - Acciones GOOGLE INC	USD	7.218	6,76	7.824	9,47
US02155H2004 - Acciones ALTIMMUNE INC	USD	267	0,25	215	0,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US02156V1098 - Acciones OKLO	USD	46	0,04	0	0,00
US0231351067 - Acciones AMAZON.COM INC	USD	2.679	2,51	5.479	6,63
CH0334081137 - Acciones CRISPR TX	USD	0	0,00	223	0,27
US03753U1060 - Acciones APELIS	USD	0	0,00	321	0,39
US0378331005 - Acciones APPLE INC	USD	1.524	1,43	3.671	4,44
US0381692070 - Acciones APPLIED DIGITAL	USD	0	0,00	522	0,63
US03843E1047 - Acciones AQUESTIVE THERAPEUTICS INC	USD	0	0,00	223	0,27
US03969F1093 - Acciones ARCUS BIO	USD	0	0,00	304	0,37
US0404132054 - Acciones ARISTA NETWORKS INC	USD	2.833	2,65	0	0,00
US04317A1079 - Acciones ARTIVA BIO	USD	426	0,40	0	0,00
US04335A1051 - Acciones ARVINA INC	USD	0	0,00	177	0,21
US04351P1012 - Acciones ASCENDIS PHARMA	USD	0	0,00	181	0,22
US04626A1034 - Acciones ASTERA LABS	USD	4.451	4,17	0	0,00
US0494681010 - Acciones ATLASSIAN	USD	0	0,00	138	0,17
US05153U1079 - Acciones AURA BIOSCIENCES	USD	125	0,12	93	0,11
CA05156V1022 - Acciones AURINIA PHARMACEUTICALS INC	USD	0	0,00	204	0,25
US05464T1043 - Acciones AXSOME THERAPEUTICS INC	USD	0	0,00	466	0,56
US0567521085 - Acciones BAIDU	USD	0	0,00	445	0,54
US06684L1035 - Acciones BAUZUN INC	USD	0	0,00	13	0,02
US0887861088 - Acciones BICYCLE THERAPEUTICS	USD	0	0,00	181	0,22
US09058V1035 - Acciones BIOCRYST PHARMACEUTICALS INC	USD	527	0,49	398	0,48
US09061G1013 - Acciones BIOMARIN PHARMACEUTICALS	USD	502	0,47	506	0,61
US10576N1028 - Acciones BRAZE INC	USD	0	0,00	292	0,35
US11135F1012 - Acciones BROADCOM INC	USD	1.326	1,24	1.178	1,43
US12529R1077 - Acciones C4 THERAPEUTICS	USD	82	0,08	33	0,04
CA15101Q2071 - Acciones CELESTICA INC	USD	768	0,72	0	0,00
US20602D1019 - Acciones CONCENTRIX CORPORATION	USD	0	0,00	142	0,17
US21873S1087 - Acciones COREWEAVE	USD	0	0,00	366	0,44
US21874A1060 - Acciones CORE SCIENTIFIC INC	USD	449	0,42	248	0,30
US22663K1079 - Acciones CRINETICS PHARMACEUTICALS INC	USD	1.117	1,05	0	0,00
US22788C1053 - Acciones CROWDSTRIKE HOLDING INC A	USD	1.005	0,94	1.077	1,30
US2300311063 - Acciones CULLINAN ONCOLOGY	USD	405	0,38	223	0,27
US23284F1057 - Acciones CYTOMX THERAPEUTICS INC	USD	0	0,00	290	0,35
US23703Q2030 - Acciones DAQO NEW ENERGY CORP	USD	353	0,33	1.481	1,79
US23954D1090 - Acciones DAY ONE BIO	USD	0	0,00	119	0,14
US24703L2025 - Acciones DELL	USD	0	0,00	107	0,13
US24823R1059 - Acciones DENALI THERAPEUTICS	USD	101	0,09	0	0,00
US2546041011 - Acciones DISC MEDICINE	USD	321	0,30	0	0,00
US26818M1080 - Acciones DYNE TX	USD	166	0,16	141	0,17
US28036F1057 - Acciones EDGEWISE THERAPEUTICS	USD	1.426	1,34	1.056	1,28
US28617K1016 - Acciones ELEDON PHARMACEUTICALS INC	USD	0	0,00	56	0,07
US28657F1030 - Acciones ELICIO	USD	307	0,29	0	0,00
US28658R1068 - Acciones ELIEMTX	USD	0	0,00	272	0,33
US29444U7000 - Acciones EQUINIX INC	USD	0	0,00	65	0,08
US29664W1053 - Acciones ESPERION THERAPEUTICS INC	USD	0	0,00	157	0,19
US30052C1071 - Acciones EVOLUS	USD	0	0,00	57	0,07
US30303M1027 - Acciones META PLATFORMS INC	USD	4.474	4,19	6.460	7,82
US3168411052 - Acciones FIGMA	USD	0	0,00	95	0,12
US3741631036 - Acciones GERON	USD	225	0,21	449	0,54
US4277461020 - Acciones HERON THERAPEUTICS INC	USD	0	0,00	216	0,26
US42824C1099 - Acciones HP INC	USD	0	0,00	204	0,25
US4435731009 - Acciones HUBSPOT INC	USD	0	0,00	171	0,21
US45166A1025 - Acciones IDEAYABIO	USD	491	0,46	294	0,36
US4525EP1011 - Acciones IMMUNIC INC	USD	0	0,00	59	0,07
US45826J1051 - Acciones INTELLIA TX	USD	639	0,60	329	0,40
US4622601007 - Acciones IOVANCE BIOTHERAPEUTICS INC	USD	219	0,21	0	0,00
US47103J1051 - Acciones JANUXRX	USD	849	0,80	235	0,28
US47738D3098 - Acciones JIANPU TECHNOLOGIES INC	USD	0	0,00	28	0,03
US4834971032 - Acciones KALVISTA	USD	0	0,00	550	0,67
US50127T1097 - Acciones KURA ONCOLOGY	USD	626	0,59	309	0,37
US5128073062 - Acciones LAM RESEARCH CORP	USD	380	0,36	0	0,00
CA5170971017 - Acciones LARGO INC	CAD	0	0,00	20	0,02
US52490G1022 - Acciones LEGEND BIOTECH	USD	950	0,89	416	0,50
US53635D2027 - Acciones LIQUIDIA TECHNOLOGIES INC	USD	6.298	5,90	3.522	4,26
US55024U1097 - Acciones LUMENTUM	USD	1.506	1,41	0	0,00
US5504243032 - Acciones LUMINAR TECH	USD	0	0,00	0	0,00
US55306N1046 - Acciones MKS INC	USD	976	0,91	0	0,00
US5588681057 - Acciones MADRIGAL PHARMA	USD	1.649	1,55	1.487	1,80
US5738741041 - Acciones MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	USD	5.229	4,90	1.446	1,75
US59102M1045 - Acciones METAGENOMI	USD	0	0,00	138	0,17
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	0	0,00	3.390	4,10
US5951121038 - Acciones MICRON TECHNOLOGY INC	USD	9.118	8,54	607	0,74
US6031701013 - Acciones MINERALYS THERAPEUTICS INC	USD	829	0,78	0	0,00
US6047491013 - Acciones MIRUM PHARMACEUTICALS INC	USD	961	0,90	1.008	1,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US60937P1066 - Acciones MONGODB INC	USD	0	0,00	357	0,43
US63942X1063 - Acciones NAVITAS SEMI	USD	315	0,29	0	0,00
US64110L1061 - Acciones NETFLIX INC	USD	188	0,18	239	0,29
US65487U1088 - Acciones NKARTATX	USD	0	0,00	165	0,20
US67059N1081 - Acciones NUTANIX INC	USD	134	0,13	132	0,16
US67066G1040 - Acciones NVIDIA CORP	USD	5.795	5,43	5.755	6,97
US67080N1019 - Acciones PANACEA.ECOR1CAP	USD	249	0,23	0	0,00
US67929S1054 - Acciones OKTA INC	USD	0	0,00	110	0,13
US68389X1054 - Acciones ORACLE CORPORATION	USD	965	0,90	1.244	1,51
US69608A1088 - Acciones PALANTIR TECHNOLOGIES	USD	410	0,38	0	0,00
US71722W1071 - Acciones PLATHOMPHARMA	USD	0	0,00	565	0,68
US7223041028 - Acciones PINDUODUO INC	USD	0	0,00	482	0,58
US72352L1061 - Acciones PINTEREST INC	USD	0	0,00	441	0,53
US7291391057 - Acciones PLIANTRX	USD	0	0,00	21	0,03
US72919P2020 - Acciones PLUG POWER INC	USD	0	0,00	17	0,02
CA74624B7007 - Acciones PURE ENERGY MINERALS LTD	USD	15	0,01	19	0,02
US74752S1036 - Acciones QUALCOMM INC	USD	0	0,00	73	0,09
US75120L1008 - Acciones RALLYBIO	USD	0	0,00	58	0,07
US7530181004 - Acciones RANI THERAPEUTICS	USD	0	0,00	172	0,21
US75629V1044 - Acciones RECURSION PHARMA	USD	0	0,00	104	0,13
US76155X1000 - Acciones REVMED	USD	2.466	2,31	678	0,82
US7707001027 - Acciones ROBIN HOOD	USD	573	0,54	144	0,17
US77313F1066 - Acciones ROCKET PHARMA	USD	0	0,00	30	0,04
US78392B1070 - Acciones SK HYNIX	EUR	7.065	6,62	192	0,23
US79466L3024 - Acciones SALESFORCE.COM	USD	0	0,00	564	0,68
US7960508882 - Acciones SAMSUNG ELETRONICS CO LTD	USD	473	0,44	176	0,21
US8036071004 - Acciones SAREPTA THERAPEUTICS INC	USD	0	0,00	366	0,44
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER LIMITED	USD	0	0,00	163	0,20
US8112922005 - Acciones SCYNEXIS INC	USD	0	0,00	188	0,23
CA82509L1076 - Acciones SHOPIFY INC	USD	0	0,00	411	0,50
US82686Q1013 - Acciones SILENCE THERAPEUTICS PLC	USD	0	0,00	155	0,19
US82835W1080 - Acciones ARS PHARMA	USD	457	0,43	644	0,78
US8299331004 - Acciones SIRIUS XM HOLDINGS	USD	0	0,00	85	0,10
US83344S1098 - Acciones SNOWFLAKE	USD	447	0,42	187	0,23
US8522341036 - Acciones BLOCK INC	USD	0	0,00	111	0,13
US86366E1064 - Acciones STRUCTURE TX	USD	471	0,44	0	0,00
US86627T1088 - Acciones SMMTTX	USD	1.164	1,09	640	0,77
US8716071076 - Acciones SYNOPSYS INC	USD	431	0,40	440	0,53
US87164F1057 - Acciones SYNDAX	USD	1.535	1,44	1.430	1,73
US8740391003 - Acciones TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	7.964	7,46	4.608	5,58
US8793601050 - Acciones TELEDYNE TECHNOLOGIES	USD	0	0,00	348	0,42
US87990A1060 - Acciones TENAYA THERAPEUTICS	USD	0	0,00	91	0,11
US89532M1018 - Acciones TREVI THERAPEUTICS INC	USD	900	0,84	710	0,86
US91678A1079 - Acciones UPSTREAM BIO	USD	424	0,40	809	0,98
US91688F1049 - Acciones UPWORK INC	USD	0	0,00	169	0,20
US92243G1085 - Acciones VAXCYTE	USD	1.020	0,96	785	0,95
US92337R1014 - Acciones VERATX	USD	411	0,39	0	0,00
US92686J1060 - Acciones VIKING THERAPEUTICS	USD	342	0,32	299	0,36
US92790C1045 - Acciones VIRIDIAN GROUP	USD	717	0,67	1.059	1,28
US92840H4002 - Acciones VISTAGEN	USD	0	0,00	17	0,02
US9290332074 - Acciones VORBIO	USD	0	0,00	56	0,07
US95075A1079 - Acciones WEREWOLF FTX	USD	0	0,00	119	0,14
US98401F1057 - Acciones XENCOR	USD	747	0,70	195	0,24
SG9999014716 - Acciones WAVELIFESCIENCES	USD	280	0,26	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		106.844	100,13	81.909	99,17
TOTAL RENTA VARIABLE		106.844	100,13	81.909	99,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		106.844	100,13	81.909	99,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		106.844	100,13	81.909	99,17
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): VGG041361004 - Acciones A POWER ENERGY	USD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): USM47CVR0280 - Acciones GAMIDA CELL LTD	USD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): GG00B4TM3943 - Acciones BUSHVELD MINERALS LTD	GBP	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0105200416 - Acciones ABENGOA SA	EUR	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US038CVR0150 - Acciones APPLIED GENETIC THECNOLOGIES	USD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US294CVR0142 - Acciones EPYZIME INC	USD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US640CVR0317 - Acciones NEOLEUKIN THERAPEUTICS INC	USD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US65488W1036 - Acciones NOVA BIOSOURCE FUELS INC	USD	0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): CA68405F1045 - Acciones ORACLE COMMODITY HOLDING COR	CAD	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US699CVR0317 - Acciones PARATEK PHARMACEUTICALS	USD	0	0,00	0	0,00

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplicable.