

GLOBAL FLEXIBLE ALLOCATION, FI

Nº Registro CNMV: 5784

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

Depositorio: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor:

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositorio: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositorio: BBB

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

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

Fecha de registro: 07/07/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3 EN UNA ESCALA DE 1 A 7

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable o renta fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La inversión en renta

variable será en compañías de cualquier capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. El Fondo sigue una filosofía value investing, analizando empresas y seleccionando

activos infravalorados respecto a su precio de mercado, con alto potencial de revalorización.

Se invertirá tanto en renta variable como en renta fija en emisores/mercados principalmente de la zona Euro, sin descartar otros países de la OCDE, así como en emisores/mercados de países emergentes. No existe objetivo

predeterminado, ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor

(público o privado), ni por rating, ni duración, ni sector económico. Se podrá tener el 100% de la exposición

total en renta fija de baja calidad crediticia. La inversión en activos de baja calidad crediticia y/o baja

capitalización bursátil puede influir negativamente en la liquidez del fondo. El riesgo divisa será de 0-100% de la

exposición total.

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	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,47	0,26	0,47	0,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,12	1,55	1,12	1,64

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 Participaciones	3.039.785,62	2.274.646,35
Nº de Partícipes	131	113
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	35.357	11,6314
2025	25.557	11,2357
2024	16.396	10,4490
2023	8.835	10,0745

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	0,45	0,29	0,74	0,45	0,29	0,74	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,52	3,17	0,34	1,81	2,50	7,53	3,72		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,31	05-06-2026	-1,01	03-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	1,01	08-04-2026	1,01	08-04-2026		

(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 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,01	3,59	4,39	2,43	1,95	3,80	2,27		
Ibex-35	19,11	18,51	19,66	11,92	12,06	15,96	12,99		
Letra Tesoro 1 año				0,05	5,18	2,61	0,20		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,75	1,75	1,78	1,21	1,30	1,21	1,15		

(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.

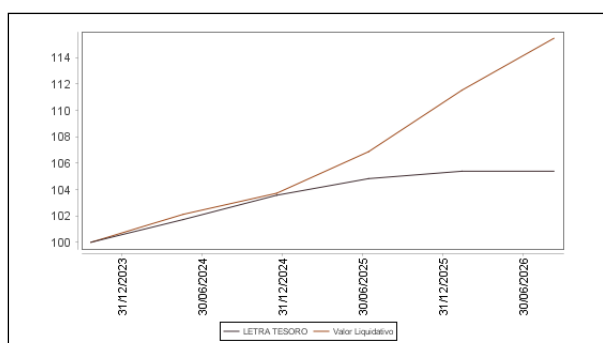
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,82	0,42	0,40	0,40	0,40	1,59	1,48	0,80	

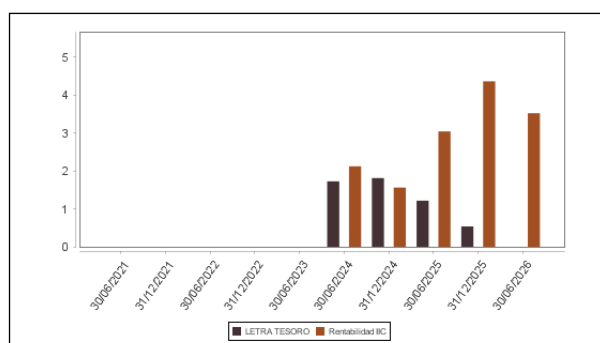
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	8.659	156	1
Renta Fija Internacional	1.605	22	1
Renta Fija Mixta Euro	50.495	485	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	2.840	27	5
Renta Variable Mixta Internacional	28.792	96	2
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	88.340	2.705	13
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	55.678	701	4
Global	256.730	5.327	5
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	493.139	9.519	5,96

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	32.034	90,60	24.778	96,95
* Cartera interior	6.077	17,19	5.365	20,99

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	25.877	73,19	19.343	75,69
* Intereses de la cartera de inversión	80	0,23	69	0,27
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.291	9,31	748	2,93
(+/-) RESTO	32	0,09	32	0,13
TOTAL PATRIMONIO	35.357	100,00 %	25.557	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	25.557	21.259	25.557	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	28,53	14,63	28,53	163,93
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,19	4,21	3,19	2,94
(+) Rendimientos de gestión	4,01	5,14	4,01	5,70
+ Intereses	0,44	0,50	0,44	20,30
+ Dividendos	0,16	0,10	0,16	116,59
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	-0,04	0,03	-190,72
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,03	1,00	1,03	39,40
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,33	0,27	0,33	62,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,97	3,36	1,97	-20,64
± Otros resultados	0,05	-0,05	0,05	-234,54
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,84	-0,93	-0,84	20,90
- Comisión de gestión	-0,73	-0,83	-0,73	19,34
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	33,04
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	38,83
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	86,76
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,05	-0,05	27,55
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	1.725,35
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-2,05
+ Otros ingresos	0,02	0,00	0,02	20.571.033,33
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	35.357	25.557	35.357	

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

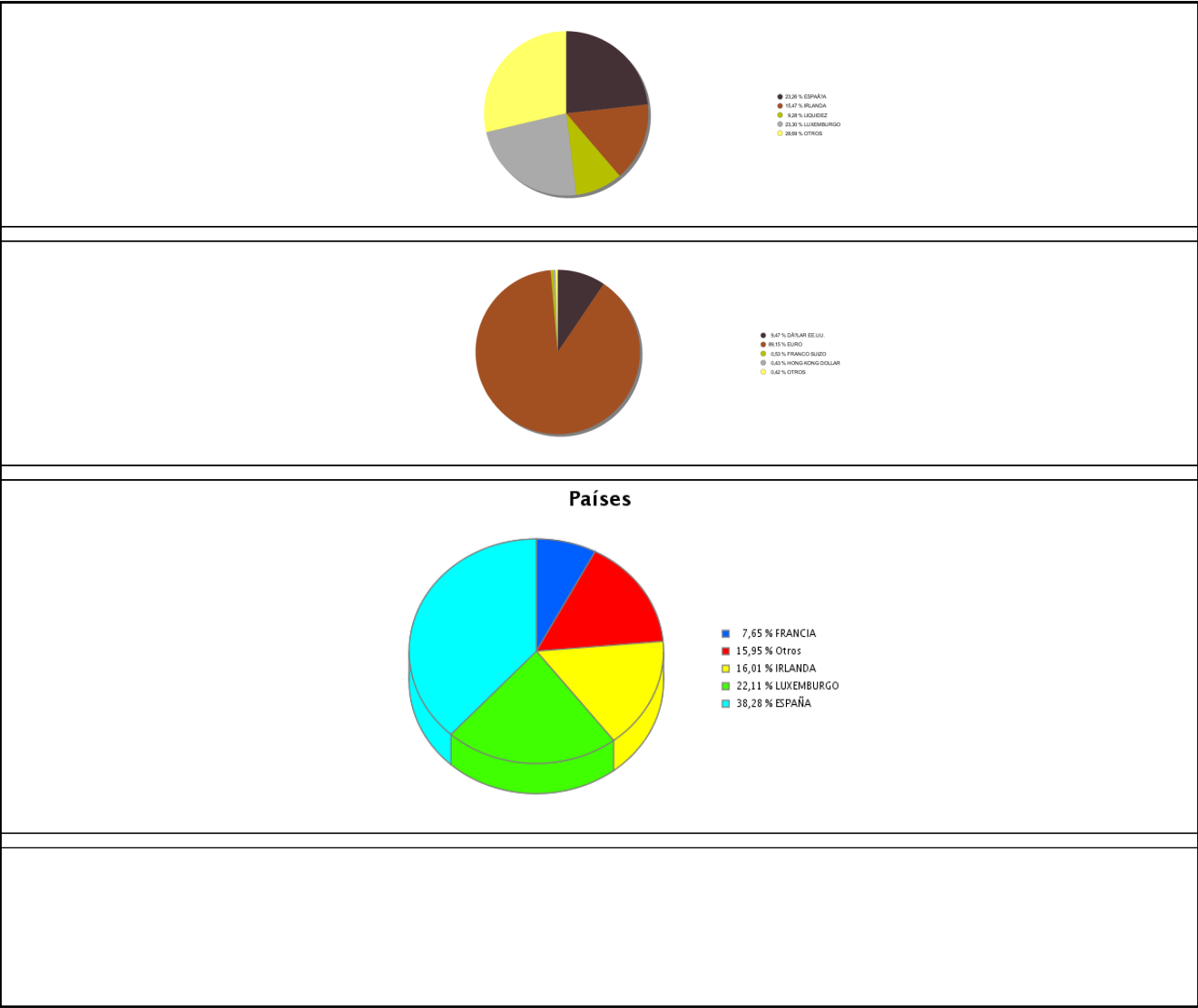
3. Inversiones financieras

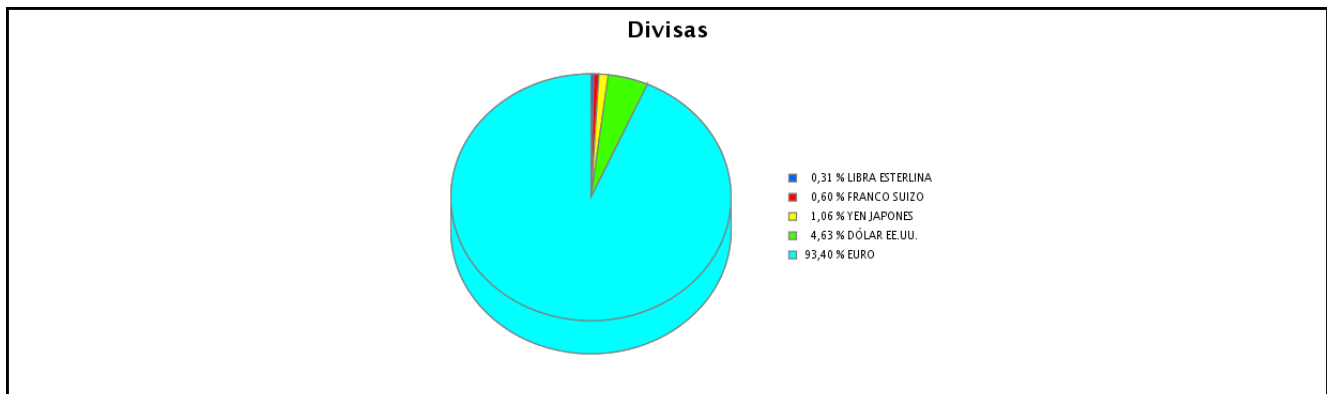
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	983	2,78	501	1,96
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	2.366	6,69	2.576	10,08
TOTAL RENTA FIJA	3.349	9,47	3.077	12,04
TOTAL RV COTIZADA	982	2,78	788	3,08
TOTAL RENTA VARIABLE	982	2,78	788	3,08
TOTAL IIC	1.785	5,05	1.506	5,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.116	17,30	5.371	21,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.000	11,31	2.159	8,45
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	1.590	4,50	693	2,71
TOTAL RENTA FIJA	5.589	15,81	2.852	11,16
TOTAL RV COTIZADA	2.452	6,94	1.567	6,13
TOTAL RENTA VARIABLE	2.452	6,94	1.567	6,13
TOTAL IIC	17.929	50,71	14.978	58,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.971	73,45	19.397	75,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	32.086	90,75	24.768	96,91

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
AIRBUS GROUP (AIR FP)	Emisión Opcion AIRBUS GROUP (AIR FP) 100 Física	126	Inversión
AMADEUS IT HOLDING, SA (AMS SM)	Emisión Opcion AMADEUS IT HOLDING, SA (AMS SM) 100	250	Inversión
FLUIDRA SA (FDR SM)	Emisión Opcion FLUIDRA SA (FDR SM) 100 Física	152	Inversión
PUIG BRANDS SA-B (PUIG SM)	Emisión Opcion PUIG BRANDS SA-B (PUIG SM) 100 Fisi	160	Inversión
SAP SE (SAP GY)	Emisión Opcion SAP SE (SAP GY) 100 Física	170	Inversión
UNITEDHEALTH GROUP INC (UNH US)	Emisión Opcion UNITEDHEALTH GROUP INC (UNH US) 100	175	Inversión
ZALANDO SE (ZAL GY)	Emisión Opcion ZALANDO SE (ZAL GY) 100 Física	220	Inversión
ZEBRA TECHNOLOGIES CORP-CL A (ZBRA US)	Emisión Opcion ZEBRA TECHNOLOGIES CORP-CL A (ZBRA	293	Inversión
Total subyacente renta variable		1546	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
RFT: XS3431904419	Compra Plazo PAGARE REPSOL 2,41% 30/09/2026 ECP 50	497	Inversión
Total otros subyacentes		497	
TOTAL OBLIGACIONES		2043	

4. Hechos relevantes

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

j.) 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. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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 300.099,99 euros, suponiendo un 0,97% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 100,00 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 207.354,57 euros, suponiendo un 0,67% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta

operativa han supuesto 100.00 euros.

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. Durante el mes de junio, Estados Unidos e Irán llegaron a un acuerdo para el fin de las hostilidades y la reapertura del estrecho de Ormuz, lo que hizo que el petróleo bajara alrededor de un 40%. Como comentamos el mes anterior, varios de los fondos en los que estamos invertidos llevaban un buen comportamiento este año gracias a su exposición a compañías petroleras, la cual en muchos casos fueron reduciendo cuando los precios eran altos; sin embargo, esta última caída del petróleo les ha afectado ligeramente. Anticipando esta posibilidad, en la cartera de acciones habíamos ido tomando posiciones en Amadeus e IAG, dos compañías que habían caído hasta niveles de valoración atractivos y cuyas acciones han subido con fuerza tras la bajada en los precios de la energía. En cuanto a los tipos de interés, han vuelto a disminuir ligeramente durante el mes ante unas perspectivas de inflación algo más moderadas. Los meses anteriores nos dieron también una oportunidad para invertir en ciertos bonos a rentabilidades más atractivas. En resumen, las bolsas se encuentran ya en niveles relativamente elevados. Por ello, aunque mantenemos el rumbo en gran parte de la cartera, seguimos posicionados de manera conservadora. Esto nos da cierta la flexibilidad para aprovechar oportunidades puntuales a medida que van surgiendo.

Posicionamiento del fondo al cierre de junio:

Actualmente el fondo está invertido al 29.6% neto en bolsa.

La cartera tiene además un 37.8% en renta fija y un 13.8% en inversiones alternativas. También mantenemos un 11% en pagarés de corto plazo que nos ofrecen una rentabilidad media cercana al 2.6%. Además, tenemos un 8% en activo monetario de corto plazo remunerado al 2%.

Por divisas: el 90.4% de la cartera está en EUR, 10% en USD, un 0.5% en CHF, un 0.4% en HKD y un 0.4% en NOK.

Algunos comentarios de la cartera al cierre de junio:

A continuación os detallamos como están posicionados algunos de los fondos más destacados de la cartera:

Ardtur European: El fondo sube este año un +13% a pesar de bajar ligeramente en mayo y junio y se sitúa en el top de su categoría tanto a medio y largo plazo. Una de las principales cualidades del gestor es su capacidad para identificar compañías cuyos resultados están mejorando antes de que el mercado lo descue. Vendió a principios de año todas sus posiciones en bancos e incremento su posición en liquidez. El buen comportamiento del fondo se debió principalmente a sus inversiones en el sector petrolero (Total, Shell, BP, Noble, Saipem). También mantiene exposición a compañías químicas europeas, donde prevé subidas de precios como consecuencia del impacto de la guerra. Otras posiciones que tiene dentro del fondo son: Orange, ABI, Vodafone y BASF.

Magallanes European: El fondo sube +4.5% en estos primeros 6 meses de 2026. Las compañías de su cartera cotizan a una media de: 8.7% FCF Yield normalizado; 5.2x EV/EBITDA; 12.1x PER. Sus principales posiciones son actualmente ArcelorMittal, Anglo American, Rexel, Avolta, y SKF.

Cobas International: El fondo sube +16% este año. Es de los fondos que como hemos comentado anteriormente, se han visto favorecidos por su exposición a compañías productoras de petróleo y gas. En línea con su estrategia, han seguido ajustando la cartera, reduciendo exposición en compañías y sectores que han experimentado fuertes subidas (energía) y aumentando posiciones en aquellas donde identificamos mayor valor relativo (consumo e industriales). Estiman que este proceso les ha permitido mantener un potencial de revalorización del 91%. La cartera cotiza a 8x PER; 18% de FCF Yield; 0.8x deuda neta/EBITDA. Sus principales posiciones son Golar; CK Hutchison; Atalaya; Danieli y BW Offshore.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. La decisión de inversión principal tomada durante el semestre es la de mantener por una parte nuestra filosofía de inversión value y por otra, no superar el nivel de riesgo del 30%-35% sobre todo en el contexto de bolsas altas. A pesar de la volatilidad del mercado, consideramos que en el transcurso de estos meses era complicado acertar el momento para aumentar los niveles de renta variable con el conflicto Irán-EEUU y la inestabilidad que se vivió en el estrecho de Ormuz, sobre todo porque los principales índices no registraron caídas tan significativas como para añadir mucho riesgo en el fondo. Según folleto podemos estar más invertidos pero uno de los objetivos marcados por el equipo gestor es el de preservar patrimonio y que cada uno de nuestros inversores gane dinero desde compra y a un ritmo constante año tras año. Sabemos que protegiendo la cartera podemos caer y en ciertos momentos quedarnos atrás pero en años malos de mercado estimamos caídas no superiores al -3%. Este fondo está pensando para ganar alrededor de un 5-6% anual en un año bueno de mercado y entorno al 3-4% en un año estándar. Pensamos que este año podemos obtener ese 5% de rentabilidad si las bolsas se mantienen en los niveles actuales de aquí a diciembre. Con

la parte de renta fija y pagarés somos capaces de alcanzar esos niveles.

Las inversiones concretas de la IIC las podéis consultar en el siguiente párrafo pero durante el año 2026 hemos seguido construyendo el fondo a medida que entraban más patrimonio y partícipes dado hemos tenido entradas netas de alrededor de 8M de euros durante el semestre. Por una parte, hemos reforzado algunas posiciones en las que ya estábamos invertidos pero con un peso menor y por otra hemos vendido aquellos fondos en los que teníamos menor convicción tratando de ese modo de tener menos ?líneas? en el fondo para poder seguir de una manera mas clara cada una de nuestras inversiones. En resumen, tener menos posiciones pero con un peso mayor cada una de ellas sobre el total del fondo.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 3,52%, 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 del fondo creció en un 38,34% hasta 35.356.896,55 euros frente a 25.557.346,81 euros del periodo anterior. El número de partícipes aumentó en el periodo en 18 pasando de 116 a 134 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 3,52% frente a una rentabilidad de 4,36% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,5% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 1,01% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de 3,52% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 6,57%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Enero:

Liquidez y Renta fija:

Pagarés: Hemos renovado los de Orange, Tubacex y Sacyr con rentabilidades cercanas al 3% de media, vencimiento 1 año. Dados los bajos tipos, selectivamente vamos cogiendo algo más de duración con más rentabilidad en nombres que conocemos bien. También y en línea con esto último, hemos comprado alguna emisión en primario como es el caso de un bono de Ence que ofrece una rentabilidad del 4% con vencimiento principios de 2030. Bonos: Hemos incorporado un bono de United Health en USD con una rentabilidad aproximada del 4% en esa divisa. La empresa es la principal compañía de seguros de salud en Estados Unidos. Su rating es A+. La compañía vale actualmente \$314 billones; y genera una caja de \$17 billones al año. Su deuda neta de alrededor de \$60 billones.

Fondos: Hemos añadido posición a dos fondos (Erste Responsible Resere y Pictet Short Term MM) que tenemos identificados para rentabilizar la liquidez tanto en euros como en dólares.

Renta Variable:

En acciones, hemos operado con algunos nombres como:

Vidrala: Vendimos toda la posición. Nos gusta la compañía y recompráramos si bajase, dado que a los múltiplos actuales (PER 13x; 7% FCF Yield) está barata. Sin embargo, las ventas del sector de bebidas alcohólicas en general están bastante estancadas, por lo que consideramos que valía la pena tomar beneficios y esperar un mejor precio de entrada.

IAG: Continuamos incrementando la posición. Es una acción muy barata, con un PER de 6x y un FCF Yield del 11%. Gracias a la elevada generación de caja, la compañía está reduciendo deuda y recomprando acciones. Por otro lado, se trata de una inversión algo descorrelacionada respecto a varios de los fondos que tenemos con un peso relevante en petroleras.

En la cartera de opciones, consolidamos parte de los beneficios en los puts sobre Airbus que habíamos vendido el mes anterior y que funcionaron muy bien tras el rebote en el precio de la acción.

En fondos, hemos añadido posición a dos ideas que nos parecen muy interesantes como son Heptagon Kopernick y RW Next Gen Emerging Markets. Tienen exposición a mercados emergentes y materias primas y con ello diversificamos un poco más el fondo. Hemos ampliado un 0.7% del total del fondo en cada posición.

Febrero:

Liquidez y Renta fija:

Pagarés: Hemos renovado los de Vidrala, MasOrange, Acciona y FCC con rentabilidades del 2.5% de media, vencimiento 4-5 meses. Dados los bajos tipos, selectivamente vamos cogiendo algo más de duración con más rentabilidad en nombres que conocemos bien. A inicios de año compramos alguna emisión en primario como es el caso de un bono de Ence que ofrece una rentabilidad del 4% con vencimiento principios de 2030.

Bonos: Hemos aumentado la exposición al bono de United Health en USD con una rentabilidad aproximada del 4% en esa divisa. La empresa es la principal compañía de seguros de salud en Estados Unidos. Su rating es A+. La compañía vale actualmente \$314 billones; y genera una caja de \$17 billones al año. Su deuda neta de alrededor de \$60 billones.

Fondos: Hemos añadido posición al fondo Erste Responsible Reserve que lo tenemos como referencia para rentabilizar la

liquidez en euros.

Renta Variable:

En acciones, durante el mes hicimos lo siguiente:

Amadeus: Iniciamos una posición. La acción cae un -20% en lo que va de año y acumula una caída del -45% desde máximos, debido a temores sobre el impacto de la IA. Es de las pocas ocasiones en las que la vemos cotizando a 15x PER y con un FCF Yield del 6.5%. Aunque existe preocupación por la posible disrupción tecnológica, los clientes de Amadeus ¿principalmente aerolíneas? mantienen contratos de largo plazo y están muy integrados con sus sistemas, lo que dificulta un cambio de proveedor. La compañía tiene una capitalización de 21.7bn, alrededor de 2bn de deuda neta, y genera aproximadamente 1.2bn de caja neta al año (6.5% FCF Yield).

SAP: Iniciamos una posición y además vendimos puts. La compañía tiene una capitalización bursátil de 200.000 millones de euros; no tiene deuda; y se estima un FCF en 2027 de 11.000 millones de euros (5.5% de FCF yield estimado para 2027). El sector software ha sufrido caídas importantes en bolsa durante los primeros meses del año lo que nos ha permitido estudiar si merecía la pena coger algo de exposición a estos nombres. Ahora, en lugar de comprar el software, lo alquilamos; almacenamos nuestra información en la nube y son las empresas de software quienes gestionan nuestros datos. Alrededor del 64% de los clientes de SAP ya han migrado a su nube. El punto anterior es especialmente relevante porque, con la irrupción de la IA, hay dos factores clave: quién tiene los datos y quién tiene los centros de datos. En el caso de SAP, posee ambos, lo que crea cierta ventaja competitiva estructural.

Puig Brands: Venta total. La acción había rebotado en los últimos meses y vimos que era mejor abrir opciones puts de venta sobre la misma compañía en lugar que mantener el equity. A 9 meses nos daban un 10% de prima lo cual nos parecía más atractivo que mantener la acción.

En la parte de fondos, hemos incorporado a la cartera un nuevo fondo: Alinea European Equities. Es un fondo de renta variable europea gestionado por un equipo muy experimentado al que conocemos bien. La estrategia cuenta con un histórico de más de 20 años, con una rentabilidad acumulada del 287.54% en vehículos previos, frente al 165.65% de su índice de referencia. Es destacable que esta rentabilidad se ha obtenido con baja volatilidad, gracias a su enfoque específico de inversión. La cartera resulta especialmente interesante debido a: una elevada generación de FCF/EV26 del 7.3%; un buen crecimiento esperado de beneficios; el 40% de las posiciones con caja neta; el 78% de las compañías realizando recompras (corporativas o por parte de directivos); y el 72% con accionistas de referencia, lo que indica una buena alineación entre propietarios y gestores. También hemos iniciado una posición en el fondo Azvalor Managers. Es un fondo UCITS que invierte en renta variable. Su cartera se compone de compañías cotizadas de cualquier región, sector y tamaño. El objetivo es encontrar las mejores oportunidades de inversión a nivel global, a través de la delegación de gestión en los mejores managers del mundo, que cumplen con unos estrictos requisitos de calidad. El universo de inversión es ilimitado y el acceso a estos gestores es menos accesible para inversores privados.

Además, hemos añadido posición a algunas ideas que ya teníamos dentro del fondo como son Heptagon Kopernick y Polar Healthcare

Marzo:

Liquidez y Renta fija:

Pagarés: Renovamos los de Vidrala y compramos emisiones de Abertis y Repsol al 2.2%, vencimiento 3-4 meses. Esta parte del fondo pesa un 17% del total y tiene vencimientos muy cortos. Tenemos actualmente pagarés en nombres como Euskaltel, MasOrange, FCC, Sacyr y Vidrala.

Bonos: Incorporamos recientemente un bono de Rentokil en euros al 3% de rentabilidad vencimiento octubre 2028. Es una empresa británica fundada en 1925 y actualmente la mayor del mundo en control de plagas. Opera en más de 90 países. Tiene una capitalización de aproximadamente \$15.000 millones, \$5.000 millones de deuda neta, y genera alrededor de \$1.500 millones de EBITDA y \$700 millones de beneficio. Con los spreads de crédito que se han ampliándose y los tipos repuntando por mayores expectativas de inflación nos parece una opción interesante.

Fondos de renta fija: Esta parte de la cartera nos da algo de exposición a fondos con valor añadido y rentabilidades por encima del 5%. Un ejemplo son los fondos que invierten en países Nórdicos (Storm; Evli). En concreto, el fondo de Storm (hemos ampliado posición) es uno de los que mejor está aguantando estos primeros meses del año dado su exposición a Noruega. La interrupción del suministro de gas y petróleo desde Oriente Medio hace que los precios energéticos globales suban y dado que Noruega es uno de los mayores exportadores de petróleo y gas del mundo se ve beneficiado por ello. En general este tipo de fondos (con predominio de emisiones flotantes) va en positivo YTD dado que no tienen mucha sensibilidad a subidas de tipos. Adicionalmente, hemos disminuido la exposición al fondo Oaktree Global HY ante la ampliación de los spreads de crédito registrada recientemente en el mercado.

Renta Variable:

En acciones, durante el mes hicimos lo siguiente:

Vidrala: Aumentamos la posición. En línea con lo que veníamos viendo de disminución de demanda en bebidas alcohólicas, la compañía reportó una caída de ventas en 2025. Sin embargo, empezando a descontar esto, la compañía no está mal de valoración. Vale 3.000 millones; generó 200 millones de FCF en 2025 (6,6% de FCF Yield) y redujo la deuda neta de

¿248 millones a ¿105 millones. Por debajo de 80 euros de cotización nos parece que es un nivel para añadir posición. La media de los analistas pronostican un precio objetivo por encima de los 110 euros/acción.

La cartera de acciones de cotiza de media con 7.2% de FCF Yield medio; y 4% de dividendo. Un 70% de las compañías que tenemos en el fondo están recomprando sus acciones.

En la parte de fondos, hemos realizado varias operaciones. Por una parte hemos añadido a la cartera el fondo Cobas Internacional. Su exposición a sectores como energía, petróleo y gas les está permitiendo aguantar bien en los momentos de volatilidad actuales. Algunas de sus principales posiciones son: Golar LNG, Atalaya Mining, Danieli y TGS. El fondo sigue una filosofía value buscando calidad de los negocios en los que invierten además de tener ventajas competitivas, alta generación de caja, solidez de balances y baja deuda. Por otra, hemos vendido la posición que nos quedaba en el fondo Artemis US Small Caps que compramos hace justo 1 año. Esta categoría se ha comportado muy bien recientemente sobre todo en comparación con el resto del mercado de RV en USA. Con esa liquidez, iniciamos una posición (de momento pequeña, 0.30% del total) en el fondo Amova Japan Cash Rich que solo tienen en cartera compañías japonesas que tengan caja neta. Sigue una estrategia de valor con un sesgo hacia empresas de pequeña y mediana capitalización. Su filosofía de inversión se basa en encontrar buenos negocios en empresas que están infravaloradas y tienen un alto potencial de revalorización a través de retorno al accionista y crecimiento estratégico. La valoración media de su cartera es 17x beneficios lo que en comparación con los principales índices de bolsa japoneses otorga cierto descuento.

Abril:

Liquidez y Renta fija:

Pagarés: Renovamos los de Repsol, Sacyr y MasOrange con rentabilidades cercanas al 2.5% de media y vencimientos 2-3 meses. Actualmente MasOrange es uno de los emisores que más nos gusta dado que es la compañía de telecomunicaciones más grande de España, que viene de la fusión entre Orange España y el Grupo MásMóvil. La cartera de pagarés pesa un 16% del total del fondo y tiene vencimientos muy cortos. Otros emisores que tenemos en cartera son: Abertis, FCC, Acciona y Vidrala.

Bonos: No hemos incorporado nuevas emisiones en el fondo durante este mes, aunque estamos identificando algunas oportunidades interesantes debido al repunte de los tipos de interés provocado por el aumento de las tensiones geopolíticas por el conflicto en Irán.

Fondos de renta fija: Como hemos comentado en meses anteriores, los fondos que invierten en los países nórdicos son los que mejor lo están haciendo en términos de rentabilidad en lo que va de año. En concreto, los que tienen mayor exposición a Noruega dado que es uno de los mayores exportadores de petróleo y gas del mundo y se ha visto beneficiado por el entorno geopolítico. Dentro de estos, el fondo de Storm sube un +2.2% en el año. Este fondo pesa un 2.6% del total.

Renta Variable:

En acciones, compramos SAP y Zebra Technologies y reforzamos la posición en Samsonite.

SAP: Iniciamos una posición después de una caída de alrededor del 45% en la acción desde máximos. SAP es la compañía de software más grande de Europa, y es crítica dentro del negocio de gran parte de las empresas. El mercado estima que el sector software podría verse afectado por el desarrollo de la inteligencia artificial, lo que ha hecho que la valoración de ciertas compañías como esta sea más razonable. Tiene una capitalización bursátil de ¿200 billones; no tiene deuda; y 6% de Free Cash Flow Yield estimado para 2026.

Zebra Technologies: Iniciamos una posición a principios de mes, que vendimos a finales de abril con cierto beneficio, al considerar que resultaba más atractivo vender puts, dado que las primas eran elevadas.

Samsonite: Aumentamos nuestra inversión porque la valoración nos parece muy atractiva. Cotiza a 9x PER, 7x EV/EBITDA, 15.7% de FCF Yield. El 93% de los analistas recomiendan comprar y le asignan un potencial de revalorización del 45%.

Inversiones Alternativas:

Esta parte de la cartera ha rebotado también en abril aunque la mayoría de los fondos que tenemos han optado por actuar con cierta cautela y han bajado su exposición neta debido al contexto geopolítico. Algunos como BDL Rempart han reducido el riesgo desde el 70% a principios de año hasta el 40% actual. Otros fondos como Riposte Global Opp se mantienen con un 20% de riesgo a mercado. El último fondo que hemos incorporado de esta categoría, el Ardtur Abs Return mantiene una exposición neta a renta variable de solo el 16%. Está corto en algunas acciones del sector lujo, que cotizaban a múltiplos muy elevados (por ejemplo, Hermès, que cae un 27% este año y llegó a cotizar a 41x beneficios). Asimismo, está corto en compañías de private equity o private lending, cuyos beneficios podrían verse afectados en el corto y medio plazo. Estos fondos pesan un 15% del patrimonio total. Dentro de esta categoría, hemos añadido el fondo Ofi Invest Energy Strategic Metals que invierte en algunas materias primas como cobre, aluminio, plata, platino y níquel. Esta posición es pequeña pero nos permite diversificar y descorrelacionar el riesgo en el entorno actual de mercado. Además, buscamos también tener exposición a metales indispensables para la transición energética, la IA y la electrificación

Mayo:

Liquidez y Renta fija:

Pagarés: Renovamos los de Vidrala, Abertis, Repsol y FCC. Como hemos comentado en meses anteriores, nos parece una

buena forma de invertir parte de la liquidez. Las rentabilidades que ofrecen estos pagarés son ahora más interesantes que hace unos meses por lo que hemos vuelto a tener un peso mayor en esta categoría.

Bonos: Hemos incorporado 2 nuevas emisiones al fondo. La primera es un bono de Bankinter al 3% con vencimiento en el 2027; la segunda, un bono de Bank of America al 3.2% a 2028. Con el repunte de los tipos de interés en los últimos meses, hemos pasado de una rentabilidad cercana al 2% en bonos ?Investment Grade? al 3%, lo que nos permite encontrar oportunidades que anteriormente eran más escasas.

Fondos de renta fija: Decidimos reducir el riesgo tanto en crédito como en duración. Por un lado, vendimos el fondo Oaktree Global High Yield, cuya cartera presenta un perfil de riesgo superior a que nos gustaría actualmente, con exposición significativa a bonos con rating B, CCC o inferior, además de una duración en torno a 3.5 años. Reasignamos esa inversión al fondo Mellon Global Short Dated (ya presente en cartera), que ofrece una menor duración (alrededor de 2 años) y una mejor calidad crediticia en sus emisiones. Adicionalmente, salimos del fondo Schroders Euro Corporate Bond que, pese a su carácter Investment Grade, mantiene una duración cercana a los 5 años y ha mostrado una volatilidad superior a la deseada en el actual contexto geopolítico, especialmente por el conflicto en Irán. En su lugar, reforzamos la posición en el fondo BrightGate Global Income dado que la yield que ofrece es atractiva sin tener demasiado riesgo de duración. El fondo presenta una exposición del 34% a emisiones con rating BB y valoramos positivamente la transparencia y el detalle de la información que proporciona sobre su cartera.

Renta Variable:

En acciones, incorporamos Vinci a la cartera y realizamos ciertas plusvalías en IAG y Samsung.

Vinci: La acción ha bajado por la crisis de Irán, pero con una visión de más largo plazo nos parece una buena compañía. Se trata de uno de los mayores conglomerados del mundo especializado en la construcción y gestión de autopistas, aeropuertos e infraestructuras. Actualmente cotiza a 13x PER, con un 8% de FCF yield, un 4% de dividend yield y un 2.8% de buyback yield.

Samsung: Realizamos una ligera toma de beneficios. Es una compañía que ha pasado de tener una capitalización bursátil de \$262 billones en 2022 a \$1,1 trillones en la actualidad (su valor se ha multiplicado por 4). Su beneficio ha crecido de \$37 billones en 2022 a \$180 billones en 2026 (x5). Los analistas que la cubren mantienen un 100% de recomendaciones de compra y estiman que el beneficio anual aumentará hasta aproximadamente \$240 billones en 2027 y 2028 (PER 4x), para posteriormente normalizarse en torno a los \$120 billones (PER 10x). A pesar de ello decidimos ajustar ligeramente la posición después de obtener una fuerte revalorización en esta inversión.

IAG: Redujimos nuestra inversión dado el fuerte rebote del valor en abril y mayo. Habíamos aumentado nuestra exposición por debajo de ?4 /acción a principios de abril y vendimos unas semanas después a ?4.70 /acción y a ?5 /acción a finales de mayo, son precios similares a los anteriores a la guerra de Irán, mientras que el petróleo se mantiene a niveles más elevados. A pesar de ello, la valoración sigue siendo atractiva, por lo que mantenemos algo de exposición. La compañía cotiza a 5x beneficios; 3.3x EV/EBITDA y con un FCF Yield del 13%. Vale ?19.6 billones y recompra acciones por ?1.5 billones (7% del mkt cap).

La cartera de acciones de cotiza de media con 7.2% de FCF Yield medio; y 4% de dividendo. Un 70% de las compañías que tenemos en el fondo están recomprando sus acciones.

En la parte de fondos, hemos ampliado posiciones en dos ideas que teníamos ya en el fondo. Por una parte, incrementamos la inversión en el fondo Amova Japan Cash Rich que solo tienen en cartera compañías japonesas que tengan caja neta. Sigue una estrategia de valor con un sesgo hacia empresas de pequeña y mediana capitalización. Su filosofía de inversión se basa en encontrar buenos negocios en empresas que están infravaloradas y tienen un alto potencial de revalorización a través de retorno al accionista y crecimiento estratégico. La valoración media de su cartera es 17x beneficios lo que en comparación con los principales índices de bolsa japoneses otorga cierto descuento. Por otra, reforzamos a exposición a RV China a través del fondo de FountainCap que tiene cierto sesgo a sectores más cíclicos como energía e industriales, aunque también tienen peso en las clásicas tecnológicas como Tencent y Alibaba.

Junio:

Liquidez y Renta fija:

Pagarés: Renovamos los de Vidrala, MasOrange, Abertis, Repsol, Acciona y FCC. Como hemos comentado en meses anteriores, nos parece una buena forma de invertir parte de la liquidez. Las rentabilidades que ofrecen estos pagarés son ahora más interesantes que hace unos meses por lo que hemos vuelto a tener un peso mayor en esta categoría.

Bonos: Hemos ampliado en algunas emisiones que ya teníamos dentro del fondo. La primera es un bono de Glencore al 3.2% con vencimiento inferior a 2 años y la segunda es un bono de Bank of America al 3% a 2028. Con el repunte de los tipos de interés en los últimos meses, hemos pasado de una rentabilidad cercana al 2% en bonos ?Investment Grade? al 3%, lo que nos permite encontrar oportunidades que anteriormente eran más escasas.

Fondos de renta fija: Hemos añadido un fondo nuevo, el Ostrum Credit Ultra Short. Fondo de corto plazo de renta fija con una TIR del 3.9% y duración de 2 años. Invierte en deuda corporativa de alta calidad con vencimientos muy cortos. Es una solución de inversión que ofrece una rentabilidad superior a la de los fondos monetarios, pero sin asumir el riesgo de un fondo de bonos de duración media o larga. El rating medio del fondo es BBB+.

Renta Variable:

En acciones, hemos realizado varias operaciones ajustando algunas posiciones en las que teníamos cierta revalorización como IAG y Samsung. También hemos ampliado nuestra inversión en Vinci.

Vinci: La acción ha bajado por la crisis de Irán, pero con una visión de más largo plazo nos parece una buena compañía. Se trata de unos de los mayores conglomerados del mundo especializado en la construcción y gestión de autopistas, aeropuertos e infraestructuras. Actualmente cotiza a 13x PER, con un 8% de FCF yield, un 4% de dividend yield y un 2.8% de buyback yield.

Samsung: Realizamos una toma de beneficios añadida a la que hicimos el mes pasado. Es una compañía que ha pasado de tener una capitalización bursátil de \$262 billones en 2022 a \$1,1 trillones en la actualidad (su valor se ha multiplicado x 4). Su beneficio ha crecido de \$37 billones en 2022 a \$180 billones en 2026 (x5). Los analistas que la cubren mantienen un 100% de recomendaciones de compra y estiman que el beneficio anual aumentará hasta aproximadamente \$240 billones en 2027 y 2028 (PER 4x), para posteriormente normalizarse en torno a los \$120 billones (PER 10x). A pesar de ello decidimos ajustar de nuevo la posición después de obtener una revalorización de alrededor de 800% en esta inversión.

IAG: Redujimos nuestra inversión dado el fuerte rebote del valor en los últimos meses. Habíamos aumentado nuestra exposición por debajo de ?4/acción a principios de abril y vendimos unas semanas después por encima de ?5/acción. A pesar de ello, la valoración sigue siendo atractiva, por lo que mantenemos algo de exposición. La compañía cotiza a 5x beneficios; 3.3x EV/EBITDA y con un FCF Yield del 13%. Vale ?19.6 billones y recompra acciones por ?1.5 billones (7% del mkt cap).

La cartera de acciones de cotiza de media con 7.1% de FCF Yield medio; y 4% de dividendo. Un 70% de las compañías que tenemos en el fondo están recomprando sus acciones.

En la parte de fondos, hemos rotado desde dos ideas que invertían en compañías europeas hacia una más global. En este sentido, hemos vendido tanto el fondo Mirabaud Swiss como el Evli Hannibal. Ambos fondos han obtenido buenas rentabilidades durante el periodo en el que hemos estado invertidos pero son algo volátiles y queríamos reducir algo el riesgo por esa parte. Con esa liquidez hemos ampliado posición en el fondo Gaesco Quality RVI. Es un fondo de renta variable global con sesgo a big caps distribuido entre Europa, USA y Asia. Sus principales posiciones son: Lenovo, United Therapeutics Corporation, Sanofi y JD.com. No invierten en bancos ni eléctricas. Con el primer semestre de 2026 ya cerrado podemos analizar lo que ha ido mejor o peor durante estos meses. La primera conclusión es que la volatilidad vivida en el mercado ha influido en la toma de decisiones, sobre todo desde marzo y hasta casi el cierre del semestre con una situación geopolítica que invitaba a ser conservadores en cuanto a nuestro posicionamiento. Esta volatilidad nos ha permitido operar con opciones de una manera más activa mediante venta de puts pero con un riesgo muy limitado y con posiciones relativamente pequeñas y diversificadas. Con respecto a los fondos de inversión, varios de los que estamos invertidos como Ardtur European y Cobas Internacional han tenido un buen comportamiento, al contar con cierta exposición a compañías petroleras, que en varios casos fueron reduciendo tras las subidas. En cuanto a los tipos de interés, estos han aumentado ligeramente durante estos meses, lo que nos está ofreciendo ahora la oportunidad de invertir la parte de renta fija y soluciones de corto plazo a rentabilidades algo más atractivas.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

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

d) Otra información sobre inversiones. Este fondo 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 3,8%, frente a una volatilidad de 2,61% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. En cuanto a la política establecida en el ejercicio de los derechos políticos de nuestros fondos en acciones participadas es la de delegar el voto en el Consejo de Administración correspondiente.

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 2.520,70 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 4.061,32 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Perspectivas de mercados:

Durante los primeros meses de 2026, los mercados mantuvieron inicialmente algunas de las tendencias observadas en 2025, con una clara preferencia por los activos de estilo value, que lideraron las rentabilidades durante enero y febrero. Sin embargo, a finales de febrero el aumento de las tensiones en Oriente Medio y el conflicto con Irán provocaron un incremento significativo de la aversión al riesgo, desencadenando correcciones en los mercados de renta variable y un repunte de las rentabilidades de la deuda soberana. Asimismo, el cierre temporal del estrecho de Ormuz impulsó con fuerza el precio del petróleo, que llegó a situarse en torno a los 110 dólares por barril, alimentando las presiones inflacionistas y aumentando la incertidumbre sobre la evolución de los tipos de interés.

A medida que avanzó el semestre y se redujo el riesgo de una escalada mayor del conflicto, los inversores volvieron a favorecer los activos de riesgo, especialmente la renta variable estadounidense vinculada a la inteligencia artificial, los semiconductores y las infraestructuras tecnológicas asociadas. Esta rotación hacia los sectores de crecimiento impulsó también a varios mercados asiáticos con una elevada exposición al ciclo tecnológico, destacando especialmente Corea del Sur y Japón, cuyos principales índices bursátiles se situaron entre los más rentables del año.

Para nuestro posicionamiento actual tenemos en cuenta todo lo sucedido desde enero a junio. Con todo ello, orientamos el fondo de la siguiente manera:

Preferimos la renta variable europea frente a la estadounidense. Mantenemos la visión que venimos defendiendo en los últimos meses. Aunque las valoraciones de la renta variable global continúan siendo exigentes, consideramos que el mercado se muestra especialmente optimista con aquellos segmentos ligados a la inteligencia artificial y los semiconductores, cuyos múltiplos se sitúan en niveles históricamente elevados. En este contexto, creemos que algunas de estas compañías podrían encontrar dificultades para mantener las tasas de crecimiento que actualmente descuentan los inversores, lo que podría dar lugar a ajustes en sus valoraciones bursátiles.

En renta fija, el escenario es interesante. Con el repunte de los tipos de interés en los últimos meses, hemos pasado de una rentabilidad cercana al 2% en bonos ?investment grade? al 3%, lo que nos permite encontrar oportunidades que anteriormente eran más escasas. Por ello, hemos reducido nuestra exposición a ?high yield? rotando hacia este tipo de bonos más seguros y que ofrecen una rentabilidad atractiva. Además, estamos encontrando nuevamente oportunidades atractivas en pagarés de corto plazo, que siguen ofreciendo una combinación interesante de rentabilidad y visibilidad. No obstante, el fuerte interés que este segmento está despertando entre los inversores está generando una elevada demanda en las nuevas emisiones, por lo que los importes finalmente adjudicados suelen situarse por debajo de nuestras solicitudes iniciales debido a los frecuentes prorratesos.

En la parte de alternativos, los fondos long/short de equity nos siguen gustando para el contexto actual de bolsas en máximos donde ciertos cortos de compañías que cotizan a múltiplos altos pueden aportar generación de Alpha al fondo. Por el momento, estos fondos no han tenido en general un buen comportamiento en lo que va de año. La subida en bolsa de únicamente algunos sectores y la gran volatilidad del mercado durante estos meses ha provocado que la rentabilidad de estos fondos sea algo escasa. A pesar de ello, no hemos modificado nuestra hoja de ruta y hemos añadido algún fondo más en esta categoría.

En la parte de divisas, ya comentamos hace unos meses que el dólar podría fortalecerse contra el euro a corto plazo pero dudábamos en que llegaría a niveles del 1.10. A los niveles actuales de 1.14 somos más neutrales.

Conclusiones:

Actualmente mantenemos un nivel de exposición a riesgo similar al de cierre del año pasado. Consideramos que las valoraciones de las bolsas se sitúan en niveles relativamente exigentes, por lo que, aunque seguimos confiando en el posicionamiento estratégico de la mayor parte de la cartera, adoptamos una postura moderadamente prudente. Esta aproximación nos permite conservar flexibilidad y liquidez suficiente para aprovechar oportunidades de inversión que puedan surgir como consecuencia de episodios puntuales de volatilidad.

A pesar de la dificultad de dar previsiones de mercado a corto plazo, creemos que los próximos meses podrían estar marcados por un entorno más estable que el vivido durante el primer semestre. Las tensiones geopolíticas parecen haberse moderado tras los episodios de volatilidad registrados a comienzos de año, mientras que el margen de actuación de los bancos centrales parece limitado y las expectativas de mercado ya descuentan movimientos adicionales de tipos de interés relativamente reducidos. Asimismo, de cara a las elecciones de medio mandato en Estados Unidos, un eventual cambio de control de la Cámara de Representantes podría derivar en un escenario de mayor equilibrio institucional, reduciendo la probabilidad de medidas económicas disruptivas y favoreciendo un entorno de mayor previsibilidad para los mercados financieros. 0

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213679JR9 - Bonos BANKINTER 0,625 2027-10-06	EUR	485	1,37	0	0,00
ES0343307023 - Bonos KUTXABANK SA 4,000 2028-02-01	EUR	302	0,85	305	1,19
XS2102934697 - Bonos CELLNEX TELECOM 1,000 2027-01-20	EUR	0	0,00	196	0,77
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		787	2,23	501	1,96
XS2102934697 - Bonos CELLNEX TELECOM 1,000 2027-01-20	EUR	197	0,56	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		197	0,56	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		983	2,78	501	1,96
ES0505075582 - Pagarés EUSKALTEL SA 2,680 2026-02-27	EUR	0	0,00	397	1,55
ES0505075624 - Pagarés EUSKALTEL SA 3,010 2026-04-27	EUR	0	0,00	197	0,77
ES0505223364 - Pagarés GESTAMP GRUPO 2,370 2026-01-19	EUR	0	0,00	298	1,17
ES0505988032 - Pagarés ORANGE SA 2,500 2026-09-11	EUR	199	0,56	0	0,00
ES0505988115 - Pagarés ORANGE SA 3,450 2027-01-12	EUR	193	0,55	0	0,00
ES0505988123 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM SA 2,670 2026-07-13	EUR	494	1,40	0	0,00
ES0505988123 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM SA 2,750 2026-07-13	EUR	494	1,40	0	0,00
ES0532945686 - Pagarés TUBACEX SA 2,450 2026-01-16	EUR	0	0,00	197	0,77
ES05329456F7 - Pagarés TUBACEX SA 2,480 2026-01-30	EUR	0	0,00	198	0,77
ES05329457J7 - Pagarés TUBACEX SA 2,900 2027-01-18	EUR	194	0,55	0	0,00
ES0582870N90 - Pagarés SACYR 2,240 2026-01-30	EUR	0	0,00	199	0,78
ES0583746716 - Pagarés VIDRALA 2,260 2026-03-11	EUR	0	0,00	99	0,39
ES0583746773 - Pagarés VIDRALA 2,570 2026-09-11	EUR	198	0,56	0	0,00
ES0583746773 - Pagarés VIDRALA 2,550 2026-09-11	EUR	99	0,28	0	0,00
ES0584696020 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM SA 2,650 2026-02-12	EUR	0	0,00	495	1,94
XS3215431621 - Pagarés FOMENTO CONSTR Y CON 2,280 2026-02-23	EUR	0	0,00	496	1,94
XS3305846290 - Pagarés FOMENTO CONSTR Y CON 2,340 2026-07-13	EUR	198	0,56	0	0,00
XS3392770528 - Pagarés FOMENTO CONSTR Y CON 2,940 2026-11-02	EUR	98	0,28	0	0,00
XS3423972390 - Pagarés FOMENTO CONSTR Y CON 2,960 2026-12-15	EUR	197	0,56	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.366	6,69	2.576	10,08
TOTAL RENTA FIJA		3.349	9,47	3.077	12,04
ES0105777017 - Acciones PUIG	EUR	0	0,00	91	0,36
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT	EUR	109	0,31	0	0,00
ES0112501012 - Acciones EBRO FOODS	EUR	73	0,21	75	0,29
ES0126775008 - Acciones DIA	EUR	62	0,18	55	0,22
ES0130670112 - Acciones EMPRESA NAC ELECTRICIDAD	EUR	59	0,17	46	0,18
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	155	0,44	149	0,58
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	66	0,19	55	0,21
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	71	0,20	51	0,20
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL AIRLINES GROUP	EUR	121	0,34	0	0,00
ES0183746314 - Acciones VIDRALA	EUR	132	0,37	146	0,57
ES0184262055 - Acciones VISCOFAN	EUR	4	0,01	0	0,00
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN	EUR	131	0,37	119	0,47
TOTAL RV COTIZADA		982	2,78	788	3,08
TOTAL RENTA VARIABLE		982	2,78	788	3,08
ES0112602000 - Participaciones AZVALOR ASSET MANAGEMENT	EUR	292	0,82	0	0,00
ES0114675012 - Participaciones BESTINVER	EUR	167	0,47	166	0,65
ES0116848013 - Participaciones RENTA 4 GESTORA	EUR	0	0,00	206	0,81
ES0140072002 - Participaciones ABACO CAPITAL	EUR	334	0,95	331	1,29
ES0143562603 - Participaciones GVC GAESCO GESTION SGIIC, SA	EUR	205	0,58	50	0,20
ES0159259029 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS	EUR	619	1,75	591	2,31
ES0173052004 - Participaciones RENTA 4 GESTORA	EUR	167	0,47	163	0,64
TOTAL IIC		1.785	5,05	1.506	5,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.116	17,30	5.371	21,02
FR0013398070 - Bonos BNP PARIBAS 2,125 2027-01-23	EUR	0	0,00	391	1,53
ES0330625007 - Bonos ENCE ENERGIA Y CELUL 4,100 2030-01-29	EUR	297	0,84	0	0,00
XS2228892860 - Bonos GLENCORE PLC 1,125 2027-12-10	EUR	387	1,09	0	0,00
XS2242921711 - Bonos RENTOKIL INITIAL PLC 0,500 2028-07-14	EUR	468	1,32	0	0,00
XS2634687912 - Bonos BANK OF AMERICA 4,134 2028-06-12	EUR	817	2,31	0	0,00
XS2725836410 - Bonos ERICSSON 5,375 2028-05-29	EUR	313	0,88	320	1,25
XS2794589403 - Obligaciones BRITISH TEL 5,125 2054-10-03	EUR	206	0,58	208	0,82
XS2962123852 - Bonos BEN OLDMAN EUROPEAN 10,000 2030-12-12	EUR	252	0,71	246	0,96

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS3031467171 - Bonos ROYAL BANK OF CANADA 2,454 2027-03-24	EUR	0	0,00	200	0,78
XS3107209259 - Bonos CARREFOUR SA 3,500 2028-06-29	EUR	201	0,57	201	0,79
US594918BY93 - Bonos MICROSOFT CP WASH 3,300 2027-02-06	USD	0	0,00	592	2,32
US91324PDS83 - Bonos UNITEDHEALTH GROUP II 2,875 2029-08-15	USD	250	0,71	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.190	9,02	2.159	8,45
XS3031467171 - Bonos ROYAL BANK OF CANADA 2,472 2027-03-24	EUR	200	0,57	0	0,00
US594918BY93 - Bonos MICROSOFT CP WASH 3,300 2027-02-06	USD	609	1,72	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		810	2,29	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.000	11,31	2.159	8,45
ES0505630402 - Pagarés CIE AUTOMOTIVE 2,440 2026-02-26	EUR	0	0,00	397	1,55
XS3256183883 - Pagarés ACCIONA 2,520 2026-06-17	EUR	0	0,00	296	1,16
XS3304299095 - Pagarés ACCIONA 2,550 2026-07-29	EUR	395	1,12	0	0,00
XS3382631128 - Pagarés ABERTIS INFRAESTRUCT 2,340 2026-07-16	EUR	498	1,41	0	0,00
XS3418554468 - Pagarés ABERTIS INFRAESTRURA 2,500 2026-09-17	EUR	497	1,41	0	0,00
XS3425731422 - Pagarés ACCIONA 2,650 2026-07-29	EUR	200	0,56	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		1.590	4,50	693	2,71
TOTAL RENTA FIJA		5.589	15,81	2.852	11,16
IE00028FXN24 - Acciones SMURFIT WESTROCK PLC	GBP	0	0,00	81	0,32
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF S.A.	EUR	68	0,19	56	0,22
US7170811035 - Acciones PFIZER INC	USD	42	0,12	42	0,17
GB00BNTJ3546 - Acciones ALLFUNDS GROUP	EUR	0	0,00	37	0,14
GB00BNXJB679 - Acciones HBX GROUP	EUR	92	0,26	101	0,40
FR0000124141 - Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	126	0,36	103	0,40
FR0000125486 - Acciones VINCI, S.A.	EUR	192	0,54	0	0,00
IE00028FXN24 - Acciones SMURFIT WESTROCK PLC	USD	100	0,28	0	0,00
NO0003054108 - Acciones MOWI ASA	NOK	149	0,42	189	0,74
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	214	0,60	189	0,74
DE0006048408 - Acciones HENKEL AG	EUR	106	0,30	99	0,39
GB0006215205 - Acciones MOBICO GROUP	GBP	0	0,00	30	0,12
DE0007164600 - Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	147	0,42	0	0,00
IE0009JOT9U1 - Acciones ISHARES	EUR	89	0,25	0	0,00
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	0	0,00	79	0,31
FR001400AJ45 - Acciones MICHELIN	EUR	169	0,48	142	0,55
CH0038863350 - Acciones NESTLE SA	CHF	104	0,29	97	0,38
LU0633102719 - Acciones SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	152	0,43	146	0,57
US1255231003 - Acciones CIGNA CORP	USD	169	0,48	0	0,00
CH1499059983 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	81	0,23	0	0,00
US6541061031 - Acciones NIKE INC	USD	90	0,25	0	0,00
US7960508882 - Acciones SAMSUNG ELETRONICS CO LTD	USD	364	1,03	176	0,69
TOTAL RV COTIZADA		2.452	6,94	1.567	6,13
TOTAL RENTA VARIABLE		2.452	6,94	1.567	6,13
IE00BCBH2754 - Participaciones ALMA CAPITAL INVESTMENT MANAG	EUR	338	0,96	315	1,23
IE00BD5CV310 - Participaciones BNY MELLON FUNDS	EUR	417	1,18	230	0,90
IE00BH4GYB17 - Participaciones HEPTAGON	USD	599	1,69	329	1,29
IE00BKSBD835 - Participaciones POLAR CAPITAL	EUR	526	1,49	353	1,38
IE00BN6JX572 - Participaciones CARNE GLOBAL FUND MANAGERS	USD	281	0,80	232	0,91
IE00BYT35D51 - Participaciones ALGEBRIS LTD	EUR	512	1,45	506	1,98
IE00BYWKMJ85 - Participaciones HEPTAGON	USD	134	0,38	104	0,41
IE00BYZN8H50 - Participaciones PIMCO FUNDS	EUR	0	0,00	213	0,83
IE00BZ005D22 - Participaciones AEGON NV	EUR	279	0,79	274	1,07
IE00BZ1J0335 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	EUR	492	1,39	0	0,00
GB00B3SX1S66 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT	EUR	320	0,90	305	1,19
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO FUNDS	EUR	461	1,30	459	1,80
IE000B0PMLM1 - Participaciones RIPPOSTE CAPITAL LLC	EUR	441	1,25	216	0,85
IE000E4XZ7U3 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	1.141	3,23	1.104	4,32
IE000YMX2574 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT	EUR	657	1,86	585	2,29
AT0000A1XLV3 - Participaciones ERSTE GROUP	EUR	0	0,00	351	1,37
FI0008800511 - Participaciones EVL FUND MANAGEMENT CO	EUR	212	0,60	210	0,82
FR0011790492 - Participaciones BDL CAPITAL MANAGEMENT	EUR	1.269	3,59	770	3,01
FR0013231453 - Participaciones NATIXIS INVESTMENT MANAGERS	EUR	501	1,42	0	0,00
FR0014008NO1 - Participaciones OFI INVEST ASSET MANAGEMENT SA	EUR	92	0,26	0	0,00
LU0113258742 - Participaciones SISF EURO CORPORATE BOND	EUR	0	0,00	315	1,23
LU0128497707 - Participaciones PICTET	USD	0	0,00	172	0,67
LU0243544235 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	JPY	0	0,00	92	0,36
LU0244071956 - Participaciones S-I-A	EUR	511	1,45	478	1,87
LU0244072335 - Participaciones S-I-A	EUR	65	0,18	60	0,23
LU0284393773 - Participaciones DNCA INVEST	EUR	375	1,06	0	0,00
LU0510654501 - Participaciones ALTUM MANAGEMENT	EUR	155	0,44	156	0,61
LU0687944396 - Participaciones GAMCO INVESTIRS INC	EUR	302	0,85	0	0,00
LU0840158900 - Participaciones HAUCK & AUTFAUSER FUND SERVIC	EUR	826	2,34	607	2,37
LU0868382229 - Participaciones ALKEN FUNDS	EUR	470	1,33	481	1,88
LU0908524936 - Participaciones ANDBANK ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	112	0,32	108	0,42
LU0931238249 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	EUR	0	0,00	361	1,41
LU0942882589 - Participaciones ANDBANK ESPAÑA, S.A.	EUR	682	1,93	475	1,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1001748711 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	EUR	555	1,57	342	1,34
LU1047850851 - Participaciones DNB BANK ASA	EUR	358	1,01	408	1,60
LU1234712617 - Participaciones DNCA INVEST	EUR	0	0,00	52	0,20
LU1331972494 - Participaciones ELEVA CAPITAL SAS	EUR	0	0,00	330	1,29
LU1345291485 - Participaciones NHS	EUR	58	0,17	46	0,18
LU1598719752 - Participaciones COBAS ASSET MANAGMENT, SGIIC	EUR	310	0,88	0	0,00
LU1708484628 - Participaciones MIRABAUD	EUR	0	0,00	110	0,43
LU1720110474 - Participaciones LUXEMBURG SELECTION FUND	EUR	436	1,23	429	1,68
LU1805264717 - Participaciones ARTEMIS FUND MANAGERS	USD	0	0,00	139	0,54
LU1842777606 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	EUR	0	0,00	208	0,81
LU1965310763 - Participaciones RWC PARTNERS	EUR	478	1,35	278	1,09
LU1985812830 - Participaciones MFS FUNDS	EUR	587	1,66	515	2,01
LU2240476817 - Participaciones CARNE GLOBAL FUND MANAGERS	USD	385	1,09	359	1,40
LU2388163607 - Participaciones ADEPA ASSET MANAGEMENT SA	EUR	332	0,94	237	0,93
LU2553550315 - Participaciones MFS FUNDS	EUR	649	1,84	643	2,51
LU2628679867 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES SA	EUR	509	1,44	506	1,98
LU2859877685 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	EUR	173	0,49	0	0,00
LU2864446955 - Participaciones MFS FUNDS	EUR	200	0,57	0	0,00
LU2914031070 - Participaciones WAYSTONE MANAGEMENT CO LUX SA	EUR	215	0,61	211	0,83
LU3232938996 - Participaciones ANDBANK ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	303	0,86	0	0,00
FI4000586300 - Participaciones EVLI FUND MANAGEMENT CO	EUR	212	0,60	206	0,81
FI4000591185 - Participaciones EVLI FUND MANAGEMENT CO	EUR	0	0,00	101	0,39
TOTAL IIC		17.929	50,71	14.978	58,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.971	73,45	19.397	75,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		32.086	90,75	24.768	96,91

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)