

## GESPRISA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 194

**Informe** Semestral del Segundo Semestre 2025

**Gestora:** 1) SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC

**Depositorio:** CACEIS BANK SPAIN S.A.

**Auditor:** DELOITTE SL

**Grupo Gestora:** BANCO SANTANDER, S.A.  
Baa1

**Grupo Depositorio:** CREDIT AGRICOLE

**Rating Depositorio:**

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.santanderassetmanagement.es](http://www.santanderassetmanagement.es).

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

### Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 24 28046, MADRID (MADRID) (902 22 44 22)

### Correo Electrónico

[comsanassetm@gruposantander.com](mailto:comsanassetm@gruposantander.com)

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 05/06/1998

### 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: 4, de una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: SICAV con vocación inversora Global. La sociedad pretende alcanzar la máxima rentabilidad posible en función de su capital y de las condiciones del mercado manteniendo un equilibrio entre la seguridad del mercado y la rentabilidad. La sociedad no tiene índice de referencia. No existirá predeterminación en cuanto a los activos de renta variable, renta fija, activos monetarios y divisas en los que invertirá directa e indirectamente. Tampoco existe un objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a distribución de activos por tipo de emisor, ni por rating de emisor, ni por sector económico ni por países (pudiendo invertir en países emergentes).

#### 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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**    EUR

### 2. Datos económicos

|                                                  | Periodo actual | Periodo anterior | 2025 | 2024 |
|--------------------------------------------------|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera                 | 2,39           | 4,32             | 6,69 | 0,83 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 1,93           | 1,60             | 1,76 | 3,03 |

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                   | 41.047.746,00  | 41.132.526,00    |
| Nº de accionistas                               | 289,00         | 298,00           |
| 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 | 1.544.586                                | 37,6290           | 35,2017 | 38,1850 |
| 2024                | 1.530.861                                | 37,1387           | 28,1110 | 38,0748 |
| 2023                | 1.157.592                                | 28,5808           | 20,9067 | 28,6290 |
| 2022                | 842.718                                  | 20,9067           | 19,4461 | 25,0848 |

## 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     | 0,01                    |              | 0,01  | 0,01         |              | 0,01  | patrimonio      |                       |
| Comisión de depositario |                         |              | 0,00  |              |              | 0,00  | patrimonio      |                       |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

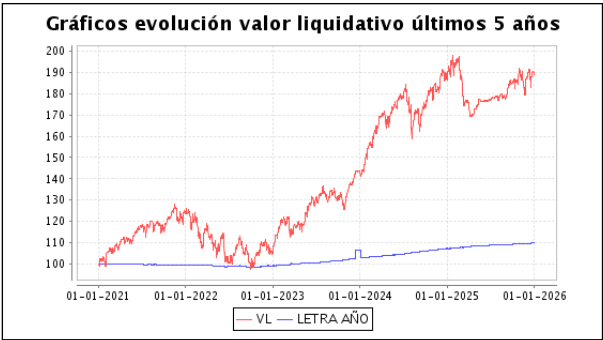
| Acumulado<br>2025 | Trimestral         |        |        |        | Anual |       |        |      |
|-------------------|--------------------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|------|
|                   | Último trim<br>(0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2024  | 2023  | 2022   | 2020 |
| 1,32              | 2,30               | 4,17   | 1,06   | -5,91  | 29,94 | 36,71 | -14,98 | 6,33 |

| Gastos (% s/<br>patrimonio medio) | Acumulado<br>2025 | Trimestral         |        |        |        | Anual |      |      |      |
|-----------------------------------|-------------------|--------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
|                                   |                   | Último<br>trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2024  | 2023 | 2022 | 2020 |
| Ratio total de gastos<br>(iv)     | 0,04              | 0,00               | 0,01   | 0,01   | 0,02   | 0,02  | 0,02 | 0,06 | 0,05 |

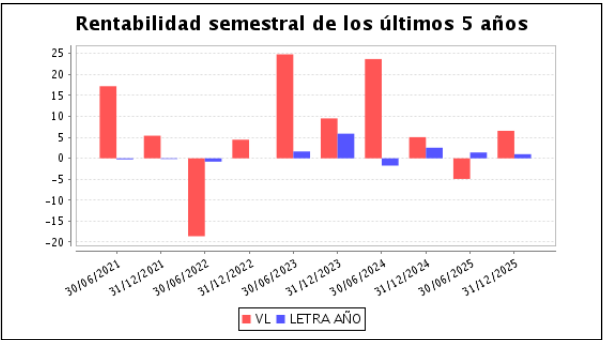
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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                 | 1.482.436          | 95,98              | 1.447.733            | 99,68              |
| * Cartera interior                          | 65.894             | 4,27               | 549.424              | 37,83              |
| * Cartera exterior                          | 1.416.542          | 91,71              | 897.010              | 61,76              |
| * Intereses de la cartera de inversión      | 0                  | 0,00               | 1.298                | 0,09               |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)                    | 40.401             | 2,62               | 38.724               | 2,67               |
| (+/-) RESTO                                 | 21.749             | 1,41               | -34.009              | -2,34              |
| TOTAL PATRIMONIO                            | 1.544.586          | 100,00 %           | 1.452.448            | 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)                                  | 1.452.448                    | 1.530.861                      | 1.530.861                 |                                           |
| ± Compra/ venta de acciones (neto)                                              | -0,20                        | -0,21                          | -0,41                     | -4,31                                     |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos                                       | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Rendimientos netos                                                            | 6,34                         | -5,07                          | 1,33                      | -226,39                                   |
| (+) Rendimientos de gestión                                                     | 6,41                         | -5,11                          | 1,36                      | -226,78                                   |
| + Intereses                                                                     | 0,33                         | 0,55                           | 0,88                      | -38,70                                    |
| + Dividendos                                                                    | 0,46                         | 0,66                           | 1,11                      | -29,10                                    |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no)                                    | 0,00                         | -0,80                          | -0,79                     | -100,53                                   |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no)                                | 6,14                         | -5,79                          | 0,41                      | -207,06                                   |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no)                                     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no)                                      | -0,63                        | 1,34                           | 0,70                      | -147,47                                   |
| ± Resultado en IIC (realizados o no)                                            | 0,04                         | -0,02                          | 0,02                      | -354,74                                   |
| ± Otros resultados                                                              | 0,07                         | -1,05                          | -0,98                     | -106,56                                   |
| ± Otros rendimientos                                                            | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| (-) Gastos repercutidos                                                         | -0,07                        | -0,12                          | -0,19                     | -39,49                                    |
| - Comisión de sociedad gestora                                                  | -0,01                        | 0,00                           | -0,01                     | 35,29                                     |
| - Comisión de depositario                                                       | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 1,66                                      |
| - Gastos por servicios exteriores                                               | 0,00                         | -0,02                          | -0,02                     | -86,52                                    |
| - Otros gastos de gestión corriente                                             | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | -21,23                                    |
| - Otros gastos repercutidos                                                     | -0,06                        | -0,09                          | -0,14                     | -32,48                                    |
| (+) Ingresos                                                                    | 0,00                         | 0,16                           | 0,16                      | -99,76                                    |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC                                     | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Comisiones retrocedidas                                                       | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| + Otros ingresos                                                                | 0,00                         | 0,16                           | 0,16                      | -99,76                                    |
| ± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)                                    | 1.544.586                    | 1.452.448                      | 1.544.586                 |                                           |

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

### 3. Inversiones financieras

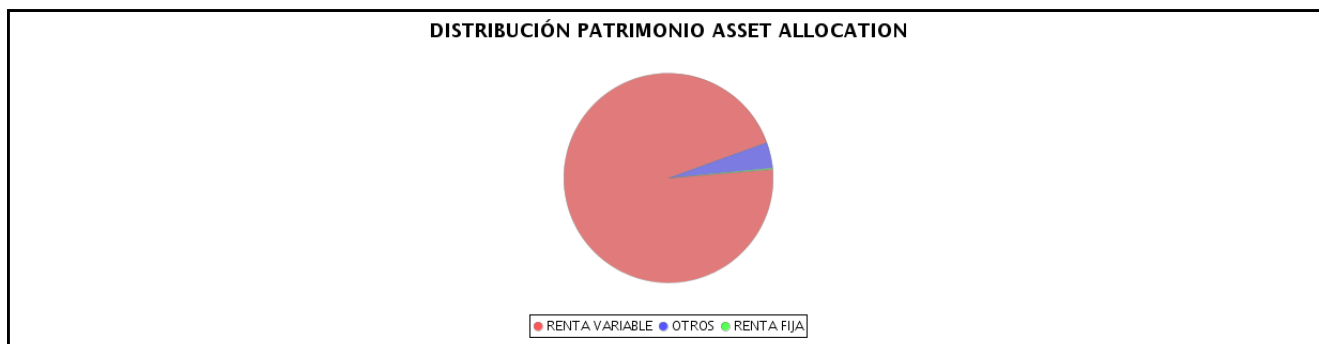
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor   | Periodo actual   |       | Periodo anterior |       |
|----------------------------------------|------------------|-------|------------------|-------|
|                                        | Valor de mercado | %     | Valor de mercado | %     |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA              |                  |       | 408.683          | 28,14 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS  | 3.375            | 0,22  | 115.031          | 7,92  |
| TOTAL RENTA FIJA                       | 3.375            | 0,22  | 523.714          | 36,06 |
| TOTAL RV COTIZADA                      | 62.519           | 4,05  | 25.710           | 1,78  |
| TOTAL RENTA VARIABLE                   | 62.519           | 4,05  | 25.710           | 1,78  |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 65.894           | 4,27  | 549.424          | 37,84 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA              |                  |       | 642.024          | 44,19 |
| TOTAL RENTA FIJA                       |                  |       | 642.024          | 44,19 |
| TOTAL RV COTIZADA                      | 1.417.195        | 91,74 | 253.255          | 17,41 |
| TOTAL RENTA VARIABLE                   | 1.417.195        | 91,74 | 253.255          | 17,41 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 1.417.195        | 91,74 | 895.279          | 61,60 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS          | 1.483.088        | 96,01 | 1.444.703        | 99,44 |

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 |
|---------------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------|
| CTA CORONAS SUECAS C/V DIVISA   | Otras compras a plazo | 1.000                        | Inversión                |
| SUBYACENTE EUR/USD              | Futuros comprados     | 901.916                      | Inversión                |
| Total subyacente tipo de cambio |                       | 902916                       |                          |
| <b>TOTAL OBLIGACIONES</b>       |                       | 902916                       |                          |

### 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

Inscripción de la revocación del acuerdo de gestión con SANTANDER PRIVATE BANKING GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C. y el otorgamiento a SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC, como consecuencia de la fusión por absorción de SANTANDER PRIVATE BANKING GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C por SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC. Asimismo recoger la sustitución de SANTANDER PRIVATE BANKING GESTIÓN, S.A., S.G.I.I.C. por SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC como entidad encargada de la representación y administración de la sociedad.

## 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

La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.  
Accionistas significativos: 195.585.531,57 - 79,15%  
Efectivo por compras de valores emitidos, colocados o asegurados por el grupo gestora o grupo depositario (millones euros): 25,62 - 1,71%  
Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 1.485,02 - 99,03%  
Tipo medio aplicado en repo con el resto del grupo del depositario: 1,78  
Importe efectivo negociado en operaciones repo con resto del grupo depositario (millones de euros): 29.065,51 - 1.938,17%  
Comision de liquidacion e intermediacion por ventas percibidas grupo gestora: 20.201,97  
Comision por liquidacion e intermediacion por compras percibidas grupo gestora: 28.783,41

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

#### A) VISIÓN DE LA GESTORA/SOCIEDAD SOBRE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS.

La segunda mitad de 2025 estuvo marcada por una normalización progresiva del ciclo económico global, confirmando un escenario de aterrizaje suave que ya se venía anticipando desde finales de 2024 y que se fue consolidando a lo largo del primer semestre del ejercicio.

El ritmo de crecimiento global moderó, pero sin señales de deterioro abrupto de la demanda, apoyado en la resiliencia del consumo en EEUU, la estabilidad del empleo en las economías desarrolladas y el papel amortiguador del sector servicios. En el frente de inflación, el segundo semestre confirmó una trayectoria de desaceleración lenta pero sostenida de los precios de las economías desarrolladas. No obstante, la convergencia hacia los objetivos de los bancos centrales ha seguido condicionada por la persistencia de la inflación en servicios, especialmente en economías con mercados laborales aún ajustados. Este comportamiento ha reforzado el enfoque data dependent de las autoridades monetarias.

La política monetaria fue uno de los principales ejes del periodo. En EEUU, la Reserva Federal inició finalmente un ciclo de recortes de tipos muy gradual en la segunda mitad del año, apoyada en una inflación más controlada y en señales de enfriamiento moderado de la actividad. En Europa, el BCE siguió con una senda monetaria algo más adelantada, aunque igualmente prudente, manteniendo el mensaje de evitar una relajación excesiva de las condiciones financieras. En conjunto, el mercado fue ajustando sus expectativas hacia un escenario de tipos estructuralmente más altos que en la década previa a la pandemia.

Desde el punto de vista geopolítico, el semestre estuvo dominado por una reducción de los riesgos extremos, aunque sin una desaparición total de las fuentes de incertidumbre. Oriente Próximo siguió siendo un foco latente, mientras que la política comercial de EEUU. en el contexto del segundo mandato de Trump, continuó introduciendo volatilidad de manera intermitente, especialmente en lo relativo a aranceles y cadenas de suministro globales.

En renta variable, el segundo semestre de 2025 estuvo marcado por un comportamiento claramente positivo de los activos de riesgo, aunque con una elevada dispersión regional y por estilos. En EEUU, los principales índices avanzaron entre un +10% y un +14% en el semestre, con el S&P 500 (+10,3%) y el Nasdaq 100 (+11,3%) apoyados en el buen tono del sector tecnológico y en la resiliencia de los beneficios empresariales, mientras que el Russell 2000 (+14,1%) reflejó un mejor comportamiento relativo de las compañías de menor capitalización ante la expectativa de un entorno monetario más benigno. En Europa, el Stoxx 600 se revalorizó un +9,4%, con un comportamiento muy heterogéneo: el IBEX 35 destacó con un avance del +23,7%, apoyado en banca y utilities, seguido por el FTSE 100 (+13,4%), mientras que el DAX alemán (+2,4%) mostró un avance mucho más moderado. En Asia, el Nikkei 225 lideró los retornos del semestre con una subida del +24,3%, impulsado por la depreciación del yen y la fortaleza del sector industrial-tecnológico, mientras que China mostró un tono más contenido (CSI 300 +17,6%, Hang Seng +6,5%). En emergentes, el MSCI EM avanzó un +14,9%, con Latinoamérica destacando de forma notable (Brasil +16,0%, México +11,9%). Todo ello se produjo en un entorno de reducción de la volatilidad, con el VIX descendiendo hasta 15,7, desde 16,7 a cierre de junio.

En renta fija, el periodo estuvo dominado por una evolución divergente de las curvas soberanas a ambos lados del Atlántico. En EEUU, las expectativas de recortes graduales de tipos propiciaron un descenso generalizado de las TIRes en los tramos cortos y medios, con el Treasury a 2 años cayendo 25 pb (hasta 3,47%) y el 10 años retrocediendo ligeramente hasta el 4,17%, mientras que el 30 años repuntó hasta el 4,84%, reflejando el peso de las preocupaciones fiscales y la prima por plazo. En la zona euro, el movimiento fue diferente: repunte de las TIRes en toda la curva, con el Bund a 10 años subiendo 25 pb hasta el 2,85%, en un contexto de mayor gasto público y una política monetaria menos acomodaticia de lo inicialmente esperado; el bono español a 10 años cerró en el 3,29%. En crédito corporativo, el entorno fue claramente favorable, con una fuerte compresión de diferenciales, especialmente en high yield, donde los spreads se estrecharon 34 pb en EEUU (hasta 257 pb) y 60 pb en Europa (hasta 269 pb), apoyados en el apetito por carry, la estabilidad macro y la ausencia de tensiones relevantes en materia solvencia.

Por último, en materias primas y divisas, el semestre volvió a poner de manifiesto el papel de los activos reales y el impacto del factor monetario. El oro fue el gran protagonista, con una subida del +30,8% en el segundo semestre (y +64,6% en el conjunto de 2025), actuando como activo refugio ante la incertidumbre fiscal y geopolítica, mientras que el cobre avanzó un +23,9%, apoyado en expectativas de inversión en transición energética. Por el contrario, el petróleo Brent retrocedió un 6,0% en el semestre, penalizado por dudas sobre la demanda global. En el mercado de divisas, el semestre estuvo marcado por la debilidad estructural del dólar, con el EUR/USD estabilizándose en niveles próximos a 1,17.

## B) DECISIONES GENERALES DE INVERSIÓN ADOPTADAS

Al inicio del periodo el posicionamiento de la cartera arrojaba la siguiente distribución por categoría de activos: 80,25% en RF en directo, 19,19% en RV en directo y 0,00% en participaciones de IICs. En lo que respecta a divisas, las inversiones estaban principalmente denominadas en las siguientes monedas: un 90,41% en divisa EUR, un 8,54% en divisa USD y un 0,49% en divisa GBP.

A lo largo del periodo se realizan diversos ajustes para adaptarse a la evolución de los mercados, de manera que la composición de la cartera por categoría de activos a cierre del periodo es la siguiente: 0,22% en RF en directo, 95,79% en RV en directo y 0,00% en participaciones de IICs. Por divisas, las inversiones se concentran fundamentalmente en: un 69,88% en divisa USD, un 25,80% en divisa EUR, un 0,20% en divisa SEK y un 0,13% en divisa GBP.

Estos cambios en la coyuntura económica han supuesto para la SICAV un comportamiento positivo en el periodo\*, ya que se ha visto beneficiado por la subida en la valoración de los activos en los que mayoritariamente invierte.

Los valores que más han aportado son: MICRON TECHNOLOGY INC (USD), UNICREDIT SPA, BANCO SANTANDER (MADRID) y los valores que menos han aportado son: NVIDIA CORP, ORACLE, KKR AND CO INC

#### C) ÍNDICE DE REFERENCIA

La SICAV no tiene índice de referencia.

#### D) EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO, PARTICIPES, RENTABILIDAD Y GASTOS DE LA IIC

La rentabilidad neta acumulada a cierre del trimestre es de 1,32%. En el cálculo de la rentabilidad, están considerados los gastos acumulados vinculados a la sociedad (entendido como sumatorio de gastos directos soportados por la SICAV) que a cierre del trimestre supone un 0,04% sobre el patrimonio medio. Esta ratio comprende, entre otros, la comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios y restos de gastos de gestión corriente. No incluye los costes de transacción por la compraventa de valores ni la comisión de gestión sobre resultados.

El patrimonio de la SICAV en el periodo\* creció en un 6,34% hasta 1.544.586.425,07 euros. El número de partícipes disminuyó en el periodo\* en 9 lo que supone 289 partícipes. La rentabilidad de la SICAV durante el trimestre ha sido de 2,30% y la acumulada en el año de 1,32%.

Los gastos totales soportados por la SICAV fueron de 0,01% durante el trimestre de los cuales un 0,00% corresponden a gastos indirectos por inversión en otras IIC.

La liquidez de la SICAV se ha remunerado a un tipo medio del 1,93% en el periodo\*.

#### E) RENDIMIENTO DEL FONDO EN COMPARACIÓN CON EL RESTO DE FONDOS DE LA GESTORA.

N/A

### 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

#### A) INVERSIONES CONCRETAS REALIZADAS DURANTE EL PERIODO

Dentro de la actividad normal de la SICAV se realizaron diversas operaciones de compra y venta de diferentes activos. Al final del periodo la SICAV se encuentra invertida, un 0,22% en renta fija interior, un 0,00% en renta fija exterior, un 4,05% en renta variable interior y un 91,74% en renta variable exterior.

A fecha de los datos de este informe, en la cartera está incorporada una operación simultánea negociada con la contrapartida 9092 - SANTANDER SECURITIES SERVICES por un importe nominal de 3.375.000,00 y que tiene como garantía el activo ES00000124C5 - B. ESTADO 5.15 31/10/28.

#### B) OPERATIVA DE PRÉSTAMO DE VALORES.

N/A

#### C) OPERATIVA EN DERIVADOS Y ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS

La Sicav hace uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente. Como consecuencia del uso de derivados, la SICAV tuvo un grado de apalancamiento medio de 3,98% en el periodo\* , y tuvo un nivel medio de inversión en contado durante el periodo\* de 99,34% . Todo ello para la persecución de nuestro objetivo de obtener rentabilidades superiores al índice de referencia.

#### D) OTRA INFORMACIÓN SOBRE INVERSIONES

N/A

En el segundo semestre y con el objetivo de dar cumplimiento a los coeficientes legales que marca la regulación de IICs, la Sociedad ha podido realizar operaciones de repo que eventualmente se han podido contratar a tipo nominal negativo.

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad de la Sicav ha sido de 15,20.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

El ejercicio de los derechos políticos de los valores en cartera de las Sociedades de Inversión de Capital Variable (en adelante, SICAV), es responsabilidad del propio Consejo de administración de la SICAV por lo que, con carácter general, SPBG se abstendrá de actuar en estos casos.No obstante, SPBG podrá asumir la representación de la SICAV en el ejercicio de los derechos de asistencia y voto en Juntas de Sociedades cuyos valores tenga en cartera la SICAV cuando la SICAV hubiera solicitado previamente a la Gestora su asistencia a la Junta y lo hubiera acreditado debidamente a SPBG con suficiente antelación. En estos casos, la Gestora ejercitará el derecho de voto según las instrucciones recibidas y, de faltar estas, y solo si tiene delegada la gestión global de los activos de la SICAV, aplicará la política que, con carácter general, tiene establecida. Con independencia de lo anterior, si en la convocatoria de la Junta se estableciera "prima de asistencia", SPBG podrá acudir en representación de la SICAV para garantizar el cobro de la prima a favor de la SICAV, aplicando en este supuesto, la política general establecida en la Gestora.

### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

- N/A
9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).
- N/A
10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.
- N/A

\* Nota: En este Informe, los datos del periodo se refieren siempre a datos del segundo semestre de 2025 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor                    | Divisa | Periodo actual   |      | Periodo anterior |       |
|---------------------------------------------------------|--------|------------------|------|------------------|-------|
|                                                         |        | Valor de mercado | %    | Valor de mercado | %     |
| ES0L02509054 - SPAIN LETRAS DEL TESORO                  | EUR    |                  |      | 109.490          | 7,54  |
| ES0L02508080 - SPAIN LETRAS DEL TESORO                  | EUR    |                  |      | 119.545          | 8,23  |
| ES0L02507041 - SPAIN LETRAS DEL TESORO                  | EUR    |                  |      | 179.648          | 12,37 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año             |        |                  |      | 408.683          | 28,14 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA                               |        |                  |      | 408.683          | 28,14 |
| ES00000124C5 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 1.86 2026-01-02  | EUR    | 3.375            | 0,22 |                  |       |
| ES00000122E5 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 1.78 2025-07-01  | EUR    |                  |      | 13.026           | 0,90  |
| FR001400PM68 - REPO FRANCE GOVERNMENT  1.78 2025-07-01  | EUR    |                  |      | 102.005          | 7,02  |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS                   |        | 3.375            | 0,22 | 115.031          | 7,92  |
| TOTAL RENTA FIJA                                        |        | 3.375            | 0,22 | 523.714          | 36,06 |
| ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA | EUR    | 15.699           | 1,02 | 3.467            | 0,24  |
| ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.           | EUR    | 26.006           | 1,68 | 7.089            | 0,49  |
| ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA                       | EUR    | 20.814           | 1,35 | 13.616           | 0,94  |
| ES0105777017 - ACCIONES PUIG BRANDS SA                  | EUR    |                  |      | 1.537            | 0,11  |
| TOTAL RV COTIZADA                                       |        | 62.519           | 4,05 | 25.710           | 1,78  |
| TOTAL RENTA VARIABLE                                    |        | 62.519           | 4,05 | 25.710           | 1,78  |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR                  |        | 65.894           | 4,27 | 549.424          | 37,84 |
| IT0005611659 - BUONI ORDINARI DEL TESORO                | EUR    |                  |      | 80.632           | 5,55  |
| FR0128983931 - FRANCE TREASURY BILL BTF                 | EUR    |                  |      | 143.234          | 9,86  |
| FR0128537224 - FRANCE TREASURY BILL BTF                 | EUR    |                  |      | 129.616          | 8,92  |
| BE0312802748 - TREASURY CERTIFICATES                    | EUR    |                  |      | 24.895           | 1,71  |
| IT0005617367 - BUONI ORDINARI DEL TESORO                | EUR    |                  |      | 49.700           | 3,42  |
| IT0005643009 - BUONI ORDINARI DEL TESORO                | EUR    |                  |      | 74.613           | 5,14  |
| FR0128983923 - FRANCE TREASURY BILL BTF                 | EUR    |                  |      | 139.333          | 9,59  |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año             |        |                  |      | 642.024          | 44,19 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA                               |        |                  |      | 642.024          | 44,19 |
| TOTAL RENTA FIJA                                        |        |                  |      | 642.024          | 44,19 |
| NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV                    | EUR    | 22.369           | 1,45 | 4.876            | 0,34  |
| IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA             | EUR    | 13.167           | 0,85 | 4.408            | 0,30  |
| FR0000120271 - ACCIONES TOTALENERGIES SE                | EUR    | 39.141           | 2,53 | 16.221           | 1,12  |
| FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS                     | EUR    | 24.283           | 1,57 | 5.580            | 0,38  |
| NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV                 | EUR    | 30.494           | 1,97 | 2.814            | 0,19  |
| US80004C2008 - ACCIONES SANDISK CORPORATION OF DELAWARE | USD    | 933              | 0,06 |                  |       |
| IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA                   | EUR    | 24.702           | 1,60 | 4.398            | 0,30  |
| NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS SE (RV)                  | EUR    | 47.409           | 3,07 | 27.396           | 1,89  |
| DE0007164600 - ACCIONES SAP SE                          | EUR    | 17.231           | 1,12 | 4.093            | 0,28  |
| GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL PLC                       | EUR    | 30.399           | 1,97 | 10.812           | 0,74  |
| SE0021921269 - ACCIONES SAAB AB                         | SEK    | 3.095            | 0,20 |                  |       |
| US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC              | USD    | 71.037           | 4,60 | 6.421            | 0,44  |
| DE0007030009 - ACCIONES RHEINMETALL AG                  | EUR    | 3.060            | 0,20 | 2.318            | 0,16  |
| US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVICESINC       | USD    | 15.838           | 1,03 | 3.255            | 0,22  |
| IE00B4556L06 - ACCIONES ISHARES PHYSICAL PALLADIUM ETC  | USD    | 232              | 0,02 |                  |       |
| IE00B4LHWP62 - ACCIONES ISHARES PHYSICAL PLATINUM ETC   | USD    | 218              | 0,01 |                  |       |
| IE00B4NCWG09 - ACCIONES ISAHRES PHYSICAL SILVER ETC     | USD    | 2.548            | 0,16 |                  |       |
| IE00B4ND3602 - ACCIONES ISHARES PHYSICAL GOLD ETC       | USD    | 25.637           | 1,66 | 3.903            | 0,27  |
| JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE PLC                    | GBP    | 2.051            | 0,13 | 6.144            | 0,42  |
| US21037T1097 - ACCIONES CONSTELLATION ENERGY CORP       | USD    | 13.635           | 0,88 | 1.689            | 0,12  |
| US81141R1005 - ACCIONES SEA LTD                         | USD    | 976              | 0,06 |                  |       |
| US6174464486 - ACCIONES MORGAN STANLEY                  | USD    | 19.539           | 1,26 | 1.694            | 0,12  |
| US81762P1021 - ACCIONES SERVICENOW INC                  | USD    | 18.549           | 1,20 | 1.628            | 0,11  |
| US21873S1087 - ACCIONES COREWEAVE, INC                  | USD    | 809              | 0,05 |                  |       |
| US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC                  | USD    | 62.276           | 4,03 | 6.375            | 0,44  |
| US92537N1081 - ACCIONES VERTIV HOLDINGS CO              | USD    | 2.949            | 0,19 |                  |       |
| US22788C1053 - ACCIONES CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A    | USD    | 16.348           | 1,06 | 2.513            | 0,17  |
| US5128073062 - ACCIONES LAM RESEARCH CORP               | USD    | 28.435           | 1,84 | 2.348            | 0,16  |
| US92840M1027 - ACCIONES VISTRA CORP                     | USD    | 10.060           | 0,65 | 1.704            | 0,12  |
| US6293775085 - ACCIONES NRG ENERGY INC                  | USD    | 14.392           | 0,93 | 1.672            | 0,12  |
| US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY AND CO                | USD    | 3.014            | 0,20 |                  |       |
| US8334451098 - ACCIONES SNOWFLAKE INC                   | USD    | 15.542           | 1,01 | 2.431            | 0,17  |

| Descripción de la inversión y emisor                    | Divisa | Periodo actual   |       | Periodo anterior |       |
|---------------------------------------------------------|--------|------------------|-------|------------------|-------|
|                                                         |        | Valor de mercado | %     | Valor de mercado | %     |
| US03769M1062 - ACCIONES APOLLO GLOBAL MANAGEMENT INC    | USD    | 33.872           | 2,19  | 3.399            | 0,23  |
| US0378331005 - ACCIONES APPLE INC                       | USD    | 59.861           | 3,88  | 6.495            | 0,45  |
| US23804L1035 - ACCIONES DATADOG INC                     | USD    | 14.945           | 0,97  | 1.639            | 0,11  |
| US03831W1080 - ACCIONES APPROVIN CORP                   | USD    | 924              | 0,06  |                  |       |
| US84265V1052 - ACCIONES SOUTHERN COPPER CORP            | USD    | 1.911            | 0,12  |                  |       |
| US4824801009 - ACCIONES KLA CORPORATION                 | USD    | 917              | 0,06  |                  |       |
| US9581021055 - ACCIONES WESTERN DIGITAL CORP            | USD    | 908              | 0,06  |                  |       |
| US5738741041 - ACCIONES MARVELL TECHNOLOGY INC          | USD    | 12.369           | 0,80  | 2.366            | 0,16  |
| US46625H1005 - ACCIONES JPMORGAN CHASE AND CO           | USD    | 29.707           | 1,92  | 4.111            | 0,28  |
| US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA CORP            | USD    | 26.261           | 1,70  | 1.681            | 0,12  |
| KYG6683N1034 - ACCIONES NU HOLDINGS LTD                 | USD    | 963              | 0,06  |                  |       |
| US36828A1016 - ACCIONES GE VERNOVA LLC                  | USD    | 2.963            | 0,19  | 1.740            | 0,12  |
| US6701002056 - ACCIONES NOVO - NORDISK A/S              | USD    | 1.960            | 0,13  |                  |       |
| US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP                     | USD    | 65.316           | 4,23  | 5.048            | 0,35  |
| US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP INC                   | USD    | 17.316           | 1,12  | 1.696            | 0,12  |
| US8740391003 - ACCIONES TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTUR | USD    | 62.747           | 4,06  | 5.015            | 0,35  |
| LU1778762911 - ACCIONES SPOTIFY TECHNOLOGY SA           | USD    | 10.526           | 0,68  | 3.349            | 0,23  |
| US38141G1040 - ACCIONES GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE     | USD    | 13.136           | 0,85  | 1.725            | 0,12  |
| US48251W1045 - ACCIONES KKR & CO INC                    | USD    | 31.340           | 2,03  | 3.378            | 0,23  |
| US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC                    | USD    | 89.915           | 5,82  | 6.408            | 0,44  |
| US68389X1054 - ACCIONES ORACLE CORP                     | USD    | 41.852           | 2,71  | 3.366            | 0,23  |
| US18915M1071 - ACCIONES CLOUDFLARE INC                  | USD    | 937              | 0,06  |                  |       |
| US09260D1072 - ACCIONES BLACKSTONE GROUP LP/THE         | USD    | 27.025           | 1,75  | 3.381            | 0,23  |
| US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP                  | USD    | 74.804           | 4,84  | 6.369            | 0,44  |
| US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY INC           | USD    | 39.954           | 2,59  | 3.241            | 0,22  |
| US69608A1088 - ACCIONES PALANTIR TECHNOLOGIES INC       | USD    | 28.200           | 1,83  | 2.345            | 0,16  |
| DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG                      | EUR    | 26.788           | 1,73  | 12.159           | 0,84  |
| US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM INC                    | USD    | 65.892           | 4,27  | 3.356            | 0,23  |
| IE00B579F325 - ACCIONES INVESCO PHYSICAL GOLD ETC       | EUR    | 25.934           | 1,68  | 1.050            | 0,07  |
| DE0005140008 - ACCIONES DEUTSCHE BANK AG                | EUR    | 27.588           | 1,79  | 3.121            | 0,21  |
| US7672041008 - ACCIONES RIO TINTO PLC                   | USD    |                  |       | 5.118            | 0,35  |
| IT0003856405 - ACCIONES LEONARDO SPA                    | EUR    |                  |       | 2.379            | 0,16  |
| FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA                       | EUR    |                  |       | 1.969            | 0,14  |
| DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ SE                      | EUR    |                  |       | 2.952            | 0,20  |
| FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA            | EUR    |                  |       | 1.065            | 0,07  |
| US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC                    | USD    |                  |       | 1.620            | 0,11  |
| US64110L1061 - ACCIONES NETFLIX INC                     | USD    |                  |       | 3.437            | 0,24  |
| DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK AG                  | EUR    |                  |       | 4.019            | 0,28  |
| GB0002634946 - ACCIONES BAE SYSTEMS PLC                 | GBP    |                  |       | 1.026            | 0,07  |
| US4592001014 - ACCIONES INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES | USD    |                  |       | 3.028            | 0,21  |
| US0886061086 - ACCIONES BHP GROUP LTD                   | USD    |                  |       | 3.536            | 0,24  |
| FR0000120628 - ACCIONES AXA SA                          | EUR    |                  |       | 8.194            | 0,56  |
| FR0000121329 - ACCIONES THALES SA                       | EUR    |                  |       | 1.979            | 0,14  |
| FR0014003TT8 - ACCIONES DASSAULT SYSTEMES               | EUR    |                  |       | 197              | 0,01  |
| US75513E1010 - ACCIONES RTX CORP                        | USD    |                  |       | 1.605            | 0,11  |
| <b>TOTAL RV COTIZADA</b>                                |        | 1.417.195        | 91,74 | 253.255          | 17,41 |
| <b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>                             |        | 1.417.195        | 91,74 | 253.255          | 17,41 |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>           |        | 1.417.195        | 91,74 | 895.279          | 61,60 |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>                    |        | 1.483.088        | 96,01 | 1.444.703        | 99,44 |

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

Santander Asset Management, SA, SGIIC, dispone de una política remunerativa propia que puede consultarse en la propia página web de la entidad Gestora (<https://www.santanderassetmanagement.es/informacion-corporativa/>). Esta política es específica para la compañía y está adaptada al sector de gestión de activos, la normativa específica que regula a nuestra entidad y, además, se adhiere en la medida de los posible a la política de remuneración del Grupo Santander. Dicha política aplica a todos sus empleados y promueve la gestión adecuada y eficaz de los riesgos dentro de la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos. Asimismo, la política recoge un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable al colectivo que desarrolla actividades profesionales que pueden incidir de manera significativa en el perfil de riesgo o

ejercen funciones de control; facilitándose a continuación de forma detallada información sobre datos cuantitativos sobre dicha política.

En relación a la información sobre datos cuantitativos correspondiente a esta información, dado que Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. se ha fusionado con Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., en el mes de diciembre 2025 en este apartado se informa únicamente de manera excepcional únicamente para el ejercicio 2025 la situación correspondiente a la plantilla de Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. a 31/12/2025 que se integró en diciembre 2025 en Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., informándose ya de manera agregada la información para el informe de política de remuneraciones correspondientes al ejercicio 2026.

Así, la cuantía total de la remuneración abonada durante el ejercicio 2025 a esta plantilla proveniente de Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. a fecha 31/12/2025 (46 empleados), ha sido un total de 3.272.878 euros por remuneración fija, 1.181.803 euros por remuneración variable y 121.840 euros por otras retribuciones. Y de este importe de estas remuneraciones: 295.623 euros de remuneración fija, 183.000 euros de remuneración variable y 27.648 euros en otras retribuciones han sido percibidos por 3 altos cargos; y 2.625.236 euros de remuneración fija, 909.895 euros de remuneración variable y 84.444 euros han sido percibidos por 37 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de la IIC durante el ejercicio 2025 de acuerdo con la política de remuneraciones que ha tenido en vigor Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. durante el ejercicio 2025 hasta su fusión con Santander Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.

Así mismo, se señala que se incorporan como altos cargos el conjunto de empleados que formaban parte del comité de dirección de Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. durante 2025, y como empleados con incidencia material en el perfil de riesgos de la IIC los gestores que toman las decisiones sobre las inversiones, así como los responsables del control de riesgos.

Adicionalmente, dentro de esta plantilla no existen remuneraciones a empleados asociadas la comisión de gestión variable de las IIC.

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

Durante el periodo la sicav ha realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas) con un vencimiento de un día sobre deuda pública española dentro de la actividad de gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 29.065,51 millones de euros, siendo el tipo medio de estas operaciones de 1,78%. Así mismo, en relación a los activos asociados a estas operaciones, la sicav no ha realizado ninguna operación de reutilización de los activos que son entregados.