

RENTA 4 RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 4596

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.
Grupo Gestora: RENTA 4 BANCO

Depositorio: RENTA 4 BANCO, S.A.
Grupo Depositorio: RENTA 4 BANCO

Auditor: ERNST&YOUNG, SL

Rating Depositorio: ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

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

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH
28036 - Madrid
913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.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: 19/04/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2

Descripción general

Política de inversión: Invierte el 100% de la exposición total directa o indirectamente a través de IIC(máximo 10% del patrimonio)en activos de renta fija pública(que cumplan los criterios de sostenibilidad del Fondo) y/o privada (incluye depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no) de emisores y mercados tanto OCDE como fuera de la OCDE, incluyendo emergentes. La suma de la exposición a emisores y mercados no OCDE más emergentes no superará el 30% de la exposición total. La duración media de la cartera será como máximo 2 años.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,44	0,97	1,35	0,96
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,84	1,94	1,89	3,23

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE I	8.028.039,84	5.411.397,76	2.932	2.875	EUR	0,00	0,00	1 participacion	NO
CLASE R	48.938.906,01	43.442.298,53	14.936	13.261	EUR	0,00	0,00	1 participacion	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE I	EUR	100.725	69.957	57.989	47.570
CLASE R	EUR	600.827	430.796	206.614	125.379

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE I	EUR	12,5466	12,1743	11,6198	10,9674
CLASE R	EUR	12,2771	11,9270	11,3912	10,7947

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
									Periodo		
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE I	al fondo	0,10	0,15	0,25	0,20	0,29	0,49	mixta	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE R	al fondo	0,30	0,00	0,30	0,60	0,00	0,60	mixta	0,05	0,10	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	3,06	0,52	0,71	1,05	0,75	4,77	5,95	-6,48	2,10

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,05	08-12-2025	-0,15	05-03-2025	-1,50	28-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,05	15-10-2025	0,09	17-04-2025	0,66	15-08-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,45	0,28	0,38	0,51	0,57	0,57	0,95	2,94	2,23
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,24	13,85	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,33	0,19	0,22	0,42	0,43	3,33	3,41	1,44	0,53
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,81	1,81	1,81	1,81	1,84	2,26	2,28	2,41	1,91

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

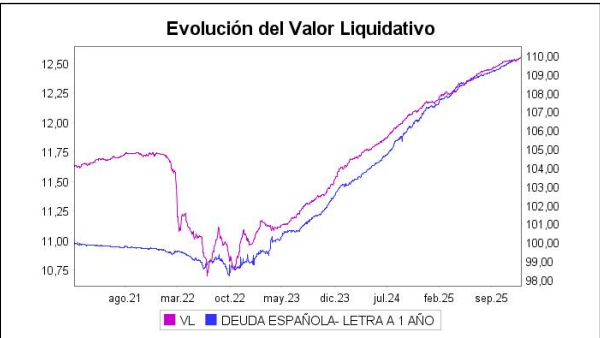
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,31	0,08	0,08	0,08	0,08	0,31	0,31	0,31	0,31

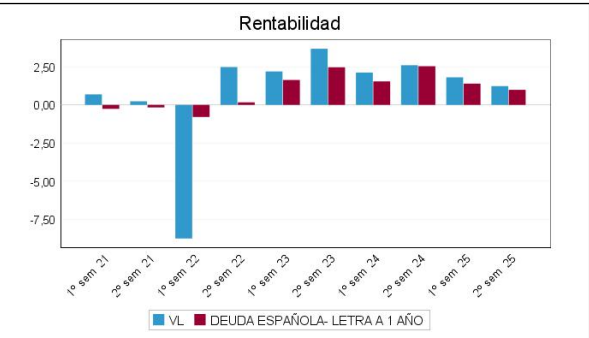
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	2,94	0,49	0,68	1,01	0,72	4,70	5,53	-6,85	1,84

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,06	08-12-2025	-0,17	05-03-2025	-1,51	28-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,05	15-10-2025	0,10	17-04-2025	0,66	15-08-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,48	0,29	0,39	0,55	0,61	0,60	0,95	2,94	2,23
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,24	13,85	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,33	0,19	0,22	0,42	0,43	3,33	3,41	1,44	0,53
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,84	1,84	1,84	1,84	1,87	2,29	2,31	2,40	1,53

(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 periodos con política de inversión homogénea.

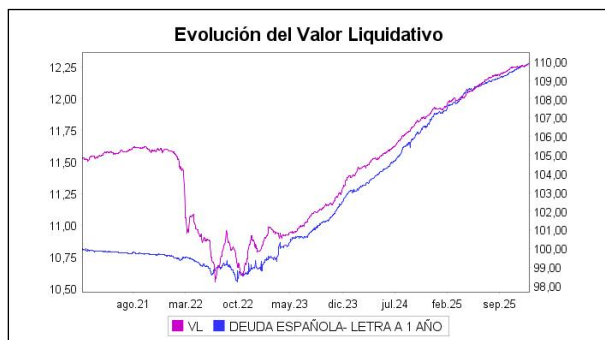
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,71	0,18	0,18	0,18	0,17	0,71	0,71	0,71	0,71

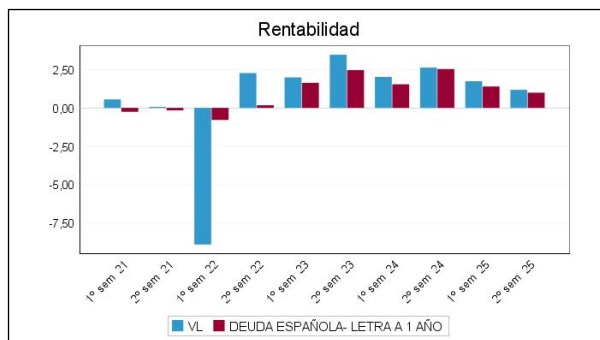
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	1.269.452	55.491	1,07
Renta Fija Internacional	10.422	316	1,09
Renta Fija Mixta Euro	12.061	1.047	-0,42
Renta Fija Mixta Internacional	160.341	4.764	2,60
Renta Variable Mixta Euro	11.351	229	5,32
Renta Variable Mixta Internacional	161.508	2.117	6,48
Renta Variable Euro	52.565	3.493	10,81
Renta Variable Internacional	533.046	42.507	6,58
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	554.300	14.995	1,22
Global	984.921	31.452	5,33
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.759.430	35.854	1,04
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	27.215	999	0,78
Total fondos	5.536.611	193.264	2,66

*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	686.707	97,88	555.622	93,51
* Cartera interior	130.040	18,54	116.491	19,60
* Cartera exterior	547.430	78,03	429.783	72,33
* Intereses de la cartera de inversión	9.237	1,32	9.349	1,57
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	16.541	2,36	41.317	6,95
(+/-) RESTO	-1.697	-0,24	-2.726	-0,46
TOTAL PATRIMONIO	701.552	100,00 %	594.213	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	594.213	500.752	500.752	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	14,79	15,63	30,32	18,42
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,15	1,74	2,82	-17,26
(+) Rendimientos de gestión	1,51	2,10	3,54	-9,89
+ Intereses	1,61	1,72	3,31	17,32
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,10	0,39	0,24	-130,88
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-220,81
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-415,35
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	-0,01	-41,23
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,36	-0,72	25,61
- Comisión de gestión	-0,30	-0,29	-0,59	27,88
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	27,16
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-8,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,26
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,03	-10,64
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-98,94
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-98,94
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	701.552	594.213	701.552	

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

3. Inversiones financieras

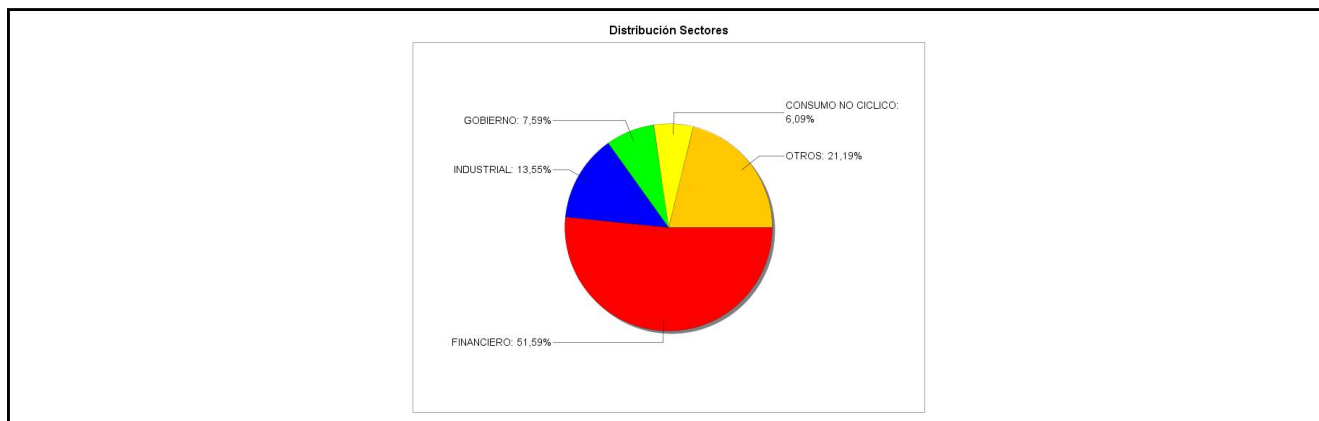
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	57.539	8,20	47.758	8,03
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	72.510	10,35	68.743	11,62
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	130.049	18,55	116.501	19,65
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	130.049	18,55	116.501	19,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	547.429	78,08	429.769	72,29
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	547.429	78,08	429.769	72,29
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	547.429	78,08	429.769	72,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	677.478	96,63	546.269	91,94

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
PAGARE TECNICAS REUNIDAS VTO 30/03/2027	C/ Plazo	3.828	Inversión
1558498SCYRSM 4 3/4 05/29/30	V/ Plazo	3.083	Inversión
Total subyacente renta fija		6911	
TOTAL OBLIGACIONES		6911	

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

No aplicable.

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

<p>c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.</p> <p>d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 2.290.057.525,16 euros, suponiendo un 339,98%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 8.995.875,62 euros, suponiendo un 1,34%.</p> <p>e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta fija de PAG PRYCONSA DESC 14/04/2026 vinculado desde 01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 4118078,45 euros, de PAG TUBACEX VTO 15/07/2026 vinculado desde 01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 1946093,22 euros, de PAG TALGO VTO 23/07/2026 vinculado desde 01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 5799903,36 euros, de PAG PRYCONSA DESC 13/02/2026 vinculado desde 01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 2861318,12 euros, de PAGARE ORTIZ VTO 30/12/2025 vinculado desde 01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 1288236,46 euros, de PAG PRYCONSA VTO 11/09/2026 vinculado desde 01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 1942843,16 euros, de PAG GAM VTO 17/03/2026 vinculado desde 01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 689865,78 euros, de PAG TALGO VTO 23/03/2026 vinculado desde</p>

01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 295443,61 euros, de PAGARE PREMIER VTO.17/04/2026 vinculado desde 01/07/2025 hasta 30/09/2025 por importe de 98075,04 euros, de PAG PREMIER VTO 17/09/2026 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 484028,13 euros, de PAG TUBACEX VTO 28/10/2026 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 7390372,62 euros, de PAGARE TALGO VTO 23/11/2026 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 965714,75 euros, de PAGARE TALGO VTO 23/02/2027 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 1912170,8 euros, de PAGARE ENCE VTO 26/05/2027 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 1999576,93 euros, de PAGARE TUBACEX DESC 28/05/2027 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 1050894,64 euros, de PAGARE RECORD GO VTO 28/05/2026 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 983899,1 euros, de PAGARE RECORD GO VTO 27/11/2026 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 960442,4 euros, de PAGARE TECNICAS REUNIDAS VTO 26/02/2027 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 3255005,03 euros, de PAGARE PRYCONSA VTO 16/12/2027 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 1870634,4 euros, de PAGARE RECORD GO VTO 29/12/2026 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 1439973,99 euros, de PAGARE RECORD GO VTO 29/06/2026 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 1475704,65 euros y de PAGARE TECNICAS REUNIDAS VTO 30/03/2027 vinculado desde 01/10/2025 hasta 31/12/2025 por importe de 3827677,4 euros.

El importe total de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que algunos de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 46.655.952,04 euros, suponiendo un 6,93%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 900,00 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 6.270,00 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 325.938,89 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 855.815.034,74 euros, suponiendo un 127,05%.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

2025 ha sido un buen año para los mercados financieros, a pesar de la volatilidad y de las múltiples incertidumbres abiertas (comerciales y geopolíticas). La renta variable global se ha revalorizado a doble dígito, apoyada por un ciclo económico más sólido de lo esperado, resultados empresariales mejores de lo previsto, la fortaleza del sector tecnológico impulsado por el optimismo en torno a la Inteligencia Artificial (IA) y la bajada de tipos de interés. Por su parte, la renta fija global ha registrado sus mejores resultados en cinco años, y el oro se ha revalorizado un 63%, su mayor subida anual desde 1979. En renta variable, las bolsas han cerrado 2025 con un comportamiento muy positivo, alcanzando nuevos máximos en

buena parte de los índices. Todo ello a pesar de la volatilidad, que proporcionó una gran oportunidad de compra en las caídas de abril. Geográficamente, el comportamiento ha sido desigual. En EE.ºUU., tras un primer trimestre negativo, el S&P 500 cierra 2025 con una subida del +16,4% en dólares, mientras que el Nasdaq Composite avanzó un +20,4%. La revalorización de los índices estadounidenses en 2025 se explica principalmente por el crecimiento de los beneficios, sin apenas expansión de múltiplos en los últimos doce meses. El S&P 500 consolida así un ciclo alcista iniciado en octubre de 2022, acumulando una revalorización superior al 80% desde esa fecha (+24% en 2023 y +23% en 2024).

En Europa, el comportamiento ha sido sólido, con el Eurostoxx 50 subiendo un +18% y el Stoxx 600 un +16,7%, donde el principal contribuidor a la revalorización ha sido la expansión de múltiplos (a diferencia de EE.ºUU.), visible especialmente en sectores como bancos (+67%), utilities (+28%) o defensa. Geográficamente, el Ibex 35 (+49%) ha brillado con luz propia, cerrando el año cerca de máximos históricos, apoyado en el gran desempeño del sector financiero (que pesa más del 40% en el selectivo). También han destacado el FTSE británico (+31,5%) y el DAX alemán (+23%), con mejor comportamiento frente al +10% del CAC francés. Tras tres años de salidas de flujos, los fondos europeos vuelven a registrar entradas, especialmente en ETFs pasivos (banca, defensa y Alemania). Los planes de inversión en infraestructuras y defensa, la política fiscal laxa, la política monetaria expansiva y los bajos precios energéticos apoyan los fundamentales. Además, el posicionamiento global de los inversores ha favorecido a Europa, corrigiendo la elevada infraponderación en la región desde la Gran Crisis Financiera. Por su parte, los mercados emergentes y China han registrado un comportamiento sobresaliente, con subidas que han alcanzado el 75% en el Kospi coreano, el 34% en el Bovespa brasileño o el +28% en el Hang Seng.

Especial mención merece la IA, que ha pasado de ser percibida como una moda pasajera a consolidarse como una tendencia estructural de inversión global. Actualmente nos encontramos en una fase de construcción masiva de infraestructuras, con grandes desembolsos previstos por parte de gigantes de los semiconductores, hiperescaladores y operadores de centros de datos, lo que permitirá al sector entrar en un superciclo capaz de transformar industrias enteras. Ante la fuerte revalorización de algunas compañías, surge la duda razonable de si los múltiplos alcanzados son demasiado elevados para la fase inicial del ciclo de la IA en la que nos encontramos. Se trata de un ciclo que exigirá enormes inversiones para cumplir los numerosos acuerdos firmados entre las compañías más punteras, que deberán financiarse durante los próximos años. Los inversores comienzan a cuestionarse si estas compañías lograrán rentabilizar, y en qué plazos, la fuerte captación de recursos, así como si podrán justificar la inversión en talento que exige la IA. Además, está por ver si esta apuesta superará retos relevantes, como el abastecimiento energético, los cuellos de botella en las cadenas de suministro, la rentabilidad económica, la utilidad real para el usuario final en términos de productividad o los previsibles desafíos regulatorios y legales. A diferencia de la “exuberancia irracional” de los años noventa, el ciclo actual se distingue por dos factores estructurales: i) una elevada generación de caja por parte de las grandes tecnológicas, y ii) el respaldo de políticas monetarias y fiscales expansivas, que actúan como soporte crítico.

El contexto macroeconómico ha mejorado a medida que avanzaba el año, especialmente en Estados Unidos, con un menor impacto de los aranceles frente a las previsiones iniciales. Se ha observado cierta desaceleración, pero muy alejada de la recesión temida en abril, cuando se anunciaron los aranceles recíprocos. La firma de acuerdos comerciales con distintos países y el impulso de la inversión en IA han contribuido a sostener el crecimiento. De hecho, el PIB del tercer trimestre sorprendió al alza con un crecimiento del 4,3%. En Europa, los países más importantes siguen acusando dificultades (Alemania estancada y Francia con crisis político-presupuestaria), a lo que se añade el impacto negativo de los aranceles y la apreciación del euro, mientras la periferia muestra un mejor comportamiento relativo.

Respecto a la Renta Fija, 2025 han sido un año caracterizado por la positivización de las pendientes de las curvas de deuda pública. En Europa debido a la subida de los tipos a largo, principalmente, mientras que, en EEUU, los tipos a largo, que ya habían subido tras la elección de Trump como presidente del país a finales del año precedente, se han mantenido en niveles elevados, mientras que los tipos a corto se iban relajando. Varios factores han estado detrás de este comportamiento: i) el cambio en el paradigma fiscal de Alemania, que incrementará sustancialmente sus déficits públicos para invertir en infraestructuras y defensa y, por tanto, tendrá que emitir más bonos para financiarse; ii) las dudas sobre la sostenibilidad de los déficits fiscales estadounidenses, que se han traducido también en una mayor prima por plazo; iii) la guerra comercial iniciada por EEUU que, salvados los momentos de incertidumbre iniciales, en mayor o menor medida se acabará traduciendo en una mayor inflación, especialmente en EEUU.

En este contexto, los principales bancos centrales occidentales han ido terminando o se han aproximado al final del ciclo de bajadas de tipos. En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) ha bajado sus tipos de interés de referencia 1 punto porcentual (p.p.) adicional hasta el 2,00% y no se esperan más movimientos en 2026, habiendo indicado alguno de sus miembros que el próximo movimiento podría ser al alza (aunque no lo esperamos a medio plazo todavía). Por su lado, la Reserva Federal (Fed) estadounidense, tras mantenerse en pausa la primera mitad de año, retomó su ciclo de bajadas, reduciéndolos en 75 p.b. más, hasta el 3,50%-3,75%, e indicando que se sitúan ya cerca del rango considerado como neutral. En EEUU prevemos alguna bajada más en 2026, pero con mucha cautela, ya que, al revés que en Europa, la inflación todavía se encuentra en niveles por encima del objetivo.

Por otro lado, las primas de riesgo (diferencial de rentabilidad con la alemana) de la deuda pública española e italiana se ha ido reduciendo, hasta mínimos no vistos desde 2010, debido al aumento de los tipos de la alemana, por el incremento de los volúmenes de emisión esperados que ya hemos mencionado, así como por la mejor percepción del riesgo crediticio de estos países. Por su lado, la prima de riesgo francesa ha seguido presionada por la inestabilidad política del país, y aunque se ha reducido ligeramente, ya se sitúa por encima de la italiana.

Los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) han continuado contrayéndose, con repuntes puntuales recogiendo los picos de incertidumbre, situándose en niveles que consideramos exigentes. No obstante, la rentabilidad total del crédito sigue siendo relativamente atractiva para los inversores conservadores, por lo que ha continuado atrayendo flujos de inversión.

En divisas, el dólar ha sido el gran perdedor de 2025, prolongando la tendencia bajista del año anterior. Su debilidad se explica por las expectativas de recortes de tipos de la Fed y las preocupaciones sobre las finanzas públicas estadounidenses. A cierre de año, el dólar se deprecia un 13% frente al euro, situándose en 1,17 EUR/USD. En materias primas, el oro ha reafirmado su papel como activo refugio, cerrando cerca de máximos históricos en torno a 4.370 USD/onza. La incertidumbre comercial, los riesgos geopolíticos, el aumento de la deuda pública y el temor a presiones inflacionistas han impulsado su precio. En 2025, el oro acumula una revalorización del +65% en dólares. Por su parte, el Brent ha tenido un año volátil y bajista, con una caída acumulada del -17%, hasta niveles de 62 USD/barril, debido al temor a una menor demanda global y al aumento de la producción de la OPEP.

En divisas, el dólar ha sido el gran perdedor en 2025, continuando la tendencia bajista del año anterior. Su debilidad se explica por la expectativa de recortes de tipos de la Fed y las preocupaciones sobre las finanzas públicas estadounidenses. A cierre de 2025, el dólar se deprecia un 13% frente al euro, situándose en 1,17 vs/eur.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el segundo semestre del año hemos visto un mercado centrado principalmente en los nuevos datos macroeconómicos, especialmente del mercado laboral americano, perspectivas de tipos de la Reserva Federal, incertidumbre del sector de deuda privada y las dudas sobre la posible "burbuja en el sector de IA". Respecto a la curva de tipos, estas se han movido ligeramente al alza y continuado el empinamiento que ya veíamos durante el primer semestre. Por ello, hemos visto como el bono alemán a 2 años se ha movido de 1,86% a 2,08% a cierre de año. Por otro lado, en los plazos más largos, continuó el empinamiento y hemos visto el 10 y 20 años alemán cerrando el año en 2,97% y 3,51% respectivamente frente a inicio de semestre 2,74% y 3,12%, respectivamente.

Por el lado del crédito, hemos visto como los diferenciales de crédito han tenido un comportamiento volátil debido a las noticias vistas durante el semestre. A pesar de ello, el índice de spread de IG ha estrechado ligeramente de 54,5 pb a 50,6 pb y el índice de HY ha estrechado también de 282 pb a 244 pb. Por el lado del sector financiero, tanto el índice de bonos senior y subordinado estrecharon desde los niveles vistos a cierre de año.

A final de semestre, la liquidez del fondo se ha reducido a niveles del 2,4% ya que hemos seguido estando activos en nuevas emisiones en el mercado primario.

Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019-2088). La sociedad gestora aplica una metodología de selección de inversiones en base a las puntuaciones sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) proporcionados por la aplicación Clarity. Dicha metodología consiste en restricciones por cribado negativo ("negative-screening"), siendo aptos para la inversión aquellos valores que superen una puntuación ASG de 25 puntos sobre 100 por activo. Además, la puntuación media ponderada por activo del total de la cartera debe ser superior a 50 puntos sobre 100 para el conjunto de la IIC.

A 31 de diciembre de 2025 la puntuación global del fondo con respecto a ASG era de 72 puntos sobre 100, con una puntuación de 69 en ambiental, 67 en social y 77 en gobernanza.

c. Índice de referencia

N/A

d. Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

CLASE I

El patrimonio del fondo se sitúa en 100,725 millones de euros a fin del periodo frente a 67,069 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 2875 a 2932

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 3,06% frente al

1,81% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,16% del patrimonio durante el periodo frente al 0,15% del periodo anterior. De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,15% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,01%

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,45% frente al 0,54% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,5466 a fin del periodo frente a 12,3941 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 3,06% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 1 año que es de 0,98%

CLASE R

El patrimonio del fondo se sitúa en 600,827 millones de euros a fin del periodo frente a 527,144 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 13261 a 14936

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 2,94% frente al 1,74% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,36% del patrimonio durante el periodo frente al 0,35% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,48% frente al 0,58% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,2771 a fin del periodo frente a 12,1343 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 2,94% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 1 año que es de 0,98%

A la fecha de referencia 31/12/2025 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0,92 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 3,17% e. Rendimientos del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

CLASE I

La rentabilidad de 3,06% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,81% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA EURO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,07%

CLASE R

La rentabilidad de 2,94% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,74% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA EURO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,07%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La Liquidez del fondo a cierre del semestre se situaba en el 2,4%.

En cuanto a operaciones de renta fija, en el segundo semestre de 2025 destacamos las siguientes:

o Por el lado de la deuda pública hemos ido comprando letras a corto plazo francesas, belgas e italianas.

o Respecto a emisiones sobre el sector financiero se han comprado durante el semestre bonos senior flotantes como DB Float 08.18.27 Corp o CM Float 07.23.27 Corp y bonos senior como AIB 2.875 05.30.31 Corp, BPLN 3.25 PERP Corp, EUROB 5.875 11.28.29 Corp, entre otros. Respecto a ventas, lo más destacable es la salida de RENAUL Float 09.14.26 Corp, ABNANV Float 02.25.27 Corp

o Para el resto de la cartera de crédito lo movimientos más destacados han sido las compras de LORCAT 4 09.18.27 Corp, ANASM Float 04.10.28 Corp, LEASYS Float 09.22.27 Corp, FMEGR 3.25 11.24.30 Corp, entre otros y las ventas de ATH Float 05.21.27 Corp, CEZCP 2.375 04.06.27 Corp, entre otros. El fondo invierte también en pagares corporativos como FCC, Arcelormittal o BBVA.

La exposición a deuda subordinada es del 22%.

La TIR y duración de la cartera a cierre del trimestre se sitúa en el 2,79% y 1,2.

b. Operativa del préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

-

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el segundo semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 0.4, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.33 para el Ibex 35, 12.59 para el Eurostoxx, y 12.54 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 1.5. El ratio Sortino es de 1.42 mientras que el Downside Risk es 0.37.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de STR -0.5%

OPERACIONES VINCULADAS

Durante el periodo se han realizado operaciones que tienen la consideración de operación vinculada:

-PAG PRYCONSA DESC 14/04/2026

-PAG TUBACEX VTO 15/07/2026

-PAG TALGO VTO 23/07/2026

-PAG PRYCONSA DESC 13/02/2026

-PAGARE ORTIZ VTO 30/12/2025

-PAG PRYCONSA VTO 11/09/2026

-PAG GAM VTO 17/03/2026

-PAG TALGO VTO 23/03/2026

-PAGARE PREMIER VTO.17/04/2026

-PAG PREMIER VTO 17/09/2026

-PAG TUBACEX VTO 28/10/2026

-PAGARE TALGO VTO 23/11/2026

-PAGARE TALGO VTO 23/02/2027

-PAGARE ENCE VTO 26/05/2027

-PAGARE FCC VTO. 25/05/2026

-PAGARE TUBACEX DESC 28/05/2027

-PAGARE RECORD GO VTO 27/11/2026

-PAGARE TECNICAS REUNIDAS VTO 26/02/2027

- PAGARE RECORD GO VTO 28/05/2026

-PAGARE PRYCONSA VTO 16/12/2027

-PAGARE RECORD GO VTO 29/12/2026

-PAGARE RECORD GO VTO 29/06/2026

-PAGARE TECNICAS REUNIDAS VTO 30/03/2027

-PAG PE TEC. REUNIDAS DESC 27/11/2025

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En los próximos meses los nuevos datos macroeconómicos, perspectivas de tipos de interés en EEUU, riesgos geopolíticos y la evolución de los sectores con mayor foco de atención serán los principales factores que determinarán la evolución de los mercados.

En el caso concreto de este fondo, al mantener un porcentaje superior al 87% de la cartera en bonos grado de inversión y una duración relativamente corta, aunque nos pueda sorprender un entorno más volátil en el mercado, tenemos una visión constructiva sobre el comportamiento del fondo para los próximos meses gracias a la corta duración y características de los activos invertidos.

Nuestro escenario base para 2026 es favorable para una evolución positiva del ciclo, apoyada por estímulos monetarios y

fiscales y por la continuidad en el crecimiento de los beneficios empresariales. Las inversiones en IA en EE.UU. continúan a un ritmo sólido; la actividad en la eurozona debería mejorar gracias a un mayor impulso crediticio y al despliegue de estímulos fiscales; y China podría mostrar signos incipientes de recuperación del sector privado. Un Brent contenido, la moderación de la inflación de servicios y del crecimiento salarial, así como una posible reversión parcial de aranceles, sugieren un entorno de política monetaria relativamente laxo. Las expectativas apuntan a una economía global resistente, con un crecimiento cercano al 2% en EE.UU., algo superior al 1% en Europa y por encima del 4% en los mercados emergentes.

En Estados Unidos el ciclo aguanta mejor de lo esperado, con apoyo de dólar débil, inversión en IA, bajadas de impuestos, recorte de tipos y recuperación industrial (con impacto positivo a medio plazo de la relocalización industrial). Una de las claves para 2026 será el mercado de trabajo, por su impacto en el consumo privado (c.70% del PIB). De momento, la menor creación de empleo parece más por oferta (menor inmigración y factores demográficos), que por demanda, si bien hay indicadores adelantados (expectativas de empleo) que sugieren una ralentización adicional del empleo.

En Europa, el 2026 será el año de convertir las promesas de estímulo fiscal en realidades, con aceleración del crecimiento por mayor gasto en defensa europea e infraestructuras alemanas. Las condiciones financieras favorables (tras el recorte de tipos del 4% desde junio 2024 al 2% actual, el BCE los mantendrá estables en 2026), deberían apoyar la inversión y el consumo. La potencial resolución del conflicto bélico Rusia – Ucrania podría ser un catalizador adicional. Los principales riesgos son: aranceles Trump, incertidumbre político – presupuestaria en Francia, y China (con la necesidad de exportar más).

En China se mantiene débil la demanda interna, con debilidad del sector inmobiliario y presiones deflacionistas. Los estímulos son insuficientes para impulsar al sector inmobiliario, y con ello recuperar la confianza consumidora y el consumo privado. El gigante asiático se encuentra en una transición hacia un modelo menos dependiente del sector inmobiliario y más tecnológico, con desequilibrios estructurales que tardarán en corregirse. Por otro lado, las menores exportaciones a EE. UU. no son compensadas por mayores exportaciones al resto del mundo. En este sentido, creemos que las tensiones entre EE. UU. y China persistirán, con dos focos principales de atención: tecnología y tierras raras, y con riesgo de cuellos de botella en las cadenas de producción.

Sobre inflación a nivel global, se ha avanzado en la normalización, si bien hay riesgos al alza en el corto plazo en Estados Unidos, teniendo en cuenta: aranceles a productos importados, depreciación del dólar, limitación a la inmigración, “nearshoring” y aumento del precio de la electricidad. Por su parte, la Eurozona ya ha alcanzado su objetivo de inflación del 2%, donde esperamos estabilización, con apreciación del euro y caída del petróleo.

Respecto a política monetaria y tipos de intervención, en Estados Unidos esperamos que la Fed siga recortando tipos hacia niveles neutrales (3,0%-3,25%), algo menos de lo que descuenta el mercado. En la Eurozona, por el contrario, el BCE ya ha hecho su trabajo (-200pb desde junio 2024, y cuatro rebajas de 25pb en 2025), y prevemos mantenga los tipos estables en el 2,0%. En conclusión, no creemos que los tipos de interés vuelvan a mínimos anteriores (tipos 0%, negativos), ante una inflación más alta que en el pasado, y atendiendo a factores estructurales (más allá del ciclo y de las políticas Trump 2.0): elevada liquidez, desglobalización (mayores costes de producción), descarbonización (transición energética), poder de negociación salarial o demografía China (no crecimiento de la población). Las políticas fiscales se mantendrán expansivas a ambos lados del Atlántico. En Europa, se intensificará el estímulo fiscal, tanto vía mayor gasto en defensa, como a través de inversiones en infraestructuras alemanas.

Los aranceles han impactado menos de lo que se esperaba en abril de 2025, pero han venido para quedarse. Frente al elevado arancel medio anunciado inicialmente (25%), el actual arancel medio se sitúa en torno al 13,5%, tras la tregua con China (reducción del 10% por fentanilo), el compliance USMCA (México y Canadá), la ausencia de represalias por parte de los principales socios comerciales y las exenciones en determinados sectores (como por ejemplo el farmacéutico). En cualquier caso, los aranceles están aquí para quedarse. No es descartable un incremento periódico de tensiones, especialmente entre EE.UU. y China, y con 2 focos principales: tecnología y minerales raros.

De cara a próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable siga teniendo un buen comportamiento son: 1) los tipos relativamente bajos; 2) la elevada liquidez; 3) la continuidad en el crecimiento en beneficios empresariales; 4) la rotación sectorial desde los sectores que más han impulsado las subidas, hacia otros rezagados (salud, consumo, industriales, materias primas); 5) la reducción de oferta neta (alto volumen de “buybacks”).

No se pueden obviar riesgos latentes que podrían imprimir volatilidad al mercado y ofrecer mejores puntos de entrada: 1) valoraciones IA (dudas sobre el cumplimiento de expectativas de crecimiento, y de rentabilidad); 2) tipos Fed (ciclo de recorte de tipos menos intenso frente a lo que descuenta el mercado); 3) menor crecimiento económico (moderación del consumo en EEUU por desaceleración excesiva del mercado laboral, y no aceleración del ciclo en Europa por no materialización del estímulo fiscal); 4) repunte de TIRes (insostenibilidad de cuentas públicas, cuestionamiento de la independencia de la Fed, repatriación de capitales hacia Japón), 5) geopolítica (Ucrania, Oriente Medio, Venezuela, China-Taiwan, etc.); 6) aranceles.

La oferta monetaria sigue creciendo, principalmente en China, que se encuentra en deflación y está realizando un constante aumento de la liquidez con intención de reactivar su economía. Inevitablemente, parte de dicha liquidez acaba en

los mercados financieros internacionales. Los bancos centrales han ido reduciendo sus balances, si bien van camino de volver a incrementarlos. La Fed, el primero en detener la venta de bonos que tenía en balance, ya ha reiniciado el QE (invirtiendo los vencimientos de MBS en Treasuries), aumentando la liquidez. Otros bancos podrían seguirle, especialmente en caso de riesgos para la estabilidad financiera. Por otro lado, el desarrollo de mercados de “stablecoins” generará más dólares digitales en circulación a nivel global (creación de más liquidez por parte de empresas privadas), parte de la cual es muy probable que acabe en los mercados financieros.

Se espera una positiva evolución de los resultados empresariales en 2026. El consenso (Factset) apunta a beneficios creciendo al +14% en Estados Unidos (S&P 500), apoyado por recorte de impuestos y desregulación, ganancias de productividad (IA impactando en otras industrias, aumento de Capex), y recompras de acciones. En Europa, tras un 2025 con apenas crecimiento de beneficios, se estima un crecimiento del 12% para 2026 (Stoxx 600), apoyado por aceleración del ciclo, menor incertidumbre comercial, apalancamiento operativo, favorables condiciones financieras, un euro más estable que en 2025 y comparativas más fáciles. Los resultados empresariales determinan la evolución de las bolsas en el medio y largo plazo (el corto plazo suele responder en mayor medida al “ruido” y la geopolítica). La publicación de resultados 2025, junto a guías 2026 serán importantes (desde mediados de enero a principios de marzo). Preguntas clave para la revisión al alza o a la baja de las estimaciones son: el impacto de la política arancelaria, el consumidor en Estados Unidos, Europa y China, inventarios, el impacto de la divisa (USD débil), la reducción de costes (energía, transporte, impacto IA en mayor productividad), y sus implicaciones en márgenes operativos y políticas de precios.

Desde un punto de vista de valoración, el S&P estadounidense cotiza 23x (PER 12m fwd), una prima del 30% frente a la media de 17,5x desde el año 2000. No obstante, si ajustamos por los “7 magníficos” los niveles de valoración están más en línea con la media histórica. Europa (Stoxx 600) cotiza a 15x, prima del 10% vs. media 25 años. Y España cotiza a 13x, en línea con la media desde 2000. Los múltiplos actuales pueden parecer exigentes, pero no lo son tanto en un contexto de elevada liquidez, crecimiento económico (políticas monetarias y fiscales expansivas), y crecimiento de doble dígito en beneficios empresariales y mejora de márgenes. Las subidas en Europa han estado apoyadas en pocos sectores, dejando a otros cotizando en niveles atractivos. Seguimos viendo muy buenas compañías que hoy cotizan con descuento frente a múltiplos medios históricos, recogiendo en expectativas incertidumbres macro y geopolíticas. En muchos casos vemos un perfil rentabilidad / riesgo atractivo en sectores como salud, consumo o algunas compañías industriales. Respecto a Estados Unidos, los sólidos fundamentales de la tecnología/IA/semiconductores deberían seguir dando soporte a la renta variable. No obstante, prevemos cierta rotación sectorial, sin llegar a romper el liderazgo de fondo de las tecnológicas, hacia valores de “calidad tradicional”, en salud, consumo e industriales, y empresas de pequeña y mediana capitalización, que creemos han alcanzado en algunos casos niveles de valoración muy atractivos, con empresas bien posicionadas a uno y otro lado del Atlántico para aprovechar la mejora de la economía y las grandes tendencias globales. Un factor por vigilar será el de nuevas salidas a bolsa (IPOs) en el mercado, que esperamos se reactive con nombres clave como Anthropic, OpenAI y SpaceX.

No pensamos que estemos en una burbuja de IA, hay diferencias de la situación actual frente a pasadas burbujas de valoración: 1) las valoraciones son exigentes, pero no tan extremas como en burbujas del pasado; 2) las compañías hoy cuentan con beneficios y generación de caja robusta de sus negocios principales (nube, publicidad, hardware); 3) hay un impacto tangible y transversal de la IA, que empieza a transformar sectores (medicina, manufacturas, finanzas) a través de una mayor eficiencia operativa (incremento de productividad); 4) Las compañías siguen cumpliendo las expectativas del mercado en términos de resultados y guías; 5) no hay un número elevado de salidas a bolsa que sugiera euforia. No obstante, sí percibimos ciertos focos de riesgo: circularidad de las inversiones (con posibles efectos dominó ante la misma base inversora y tecnológica), incremento del recurso de la deuda para financiar las inversiones (emisiones récord por parte de Microsoft, Alphabet, Meta, Oracle) y eslabones algo más débiles como Oracle u OpenAI. Otros retos para la IA es la enorme cantidad de energía que precisa, en un momento de escasez energética. En conclusión, si bien no creemos que exista una burbuja generalizada en la IA, tenemos una aproximación prudente. El mayor riesgo estaría en las startups y compañías con excesiva deuda, y no tanto en las “megacaps” (en la medida en que la tecnología subyacente existe, y tiene valor) o en ganadores de “segunda derivada” cotizando a valoraciones menos exigentes (energía, agua, redes) o bien industrias que se beneficiarán por la adopción temprana de la IA, como industriales, salud o consumo.

En este contexto de mercado, seguimos sobreponderando la calidad, la visibilidad, la certeza del flujo de caja, elevada rentabilidad sobre el capital empleado y liquidez. Creemos que este tipo de empresas deberían absorber mejor los riesgos existentes, y permiten diversificar la posición en renta variable para así obtener buenas rentabilidades ajustadas al riesgo. Cobra especial importancia la selección de valores, y creemos que seguirá habiendo una búsqueda de calidad, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles. En este entorno, la gestión activa es crucial para generar crecimiento rentable en las carteras, y especialmente útil para ayudar a los inversores a mantener un sesgo de calidad cuando navegan por un terreno de mercado potencialmente volátil por delante.

Respecto a las divisas, el papel tradicional del dólar estadounidense como “activo refugio” en periodos de incertidumbre en

los mercados está claramente cuestionado. Es probable que los inversores sigan revisando la asignación de sus divisas, planteándose diversificar sus tenencias en dólares hacia otras monedas. No sería descartable ver el EUR/USD en niveles de 1.20 / 1.22, teniendo en cuenta factores macro y técnicos que continúen debilitando la moneda americana. En materias primas, esperamos crudo estable (exceso de oferta recogido en precio, si bien hay que estar atentos a la geopolítica y al posible repunte de demanda). El oro, gran ganador en 2024-25, debería mantenerse en cartera.

Respecto a la renta fija, a pesar del descenso de los tipos de referencia de los bancos centrales, la deuda pública presenta rentabilidades que son todavía atractivas y sustancialmente más elevadas que los niveles previos a 2022. Con los bancos centrales ya próximos a terminar o habiendo terminado el ciclo de bajadas, y con el incremento de las primas por plazo, esperamos poder seguir invirtiendo en este mercado a rentabilidades atractivas, tanto en el corto como en el largo plazo. El incremento de la prima por plazo hace que empiece a ser atractivo alargar duración.

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión, en cuanto a rentabilidad total ofrecida, lo que nos permite obtener rentabilidades atractivas manteniendo una buena calidad crediticia de la cartera. No obstante, los actuales niveles de los diferenciales de crédito nos llevan a ser cautos, ya que esperamos que puedan registrar ampliaciones puntuales ante repuntes de la incertidumbre, lo que sería una oportunidad para aumentar posiciones. Además, los balances de las compañías son sólidos, por lo que consideramos que la deuda corporativa grado de inversión ofrece una rentabilidad atractiva que nos protege, además, ante un potencial escenario de mayor ralentización de las perspectivas económicas. Por el lado del high yield, somos cautos ante las incertidumbres que persisten en el horizonte.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012059 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,40 2028-05-31	EUR	5.020	0,72	0	0,00
ES0000012M77 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,50 2027-05-31	EUR	4.029	0,57	4.040	0,68
ES0000012A89 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,45 2027-10-31	EUR	0	0,00	3.937	0,66
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		9.049	1,29	7.976	1,34
ES0L02601166 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TESORO 1,96 2026-01-16	EUR	299	0,04	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		299	0,04	0	0,00
ES0305229009 - BONO PROSEGUR CASH SA 3,38 2030-10-09	EUR	2.960	0,42	0	0,00
ES0224244105 - BONO MAPFRE SA 2,88 2030-04-13	EUR	1.936	0,28	1.935	0,33
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.896	0,70	1.935	0,33
ES0244251023 - BONO IBERCAJA BANCO SA 1,13 2026-12-02	EUR	1.969	0,28	0	0,00
ES0280907058 - BONO UNICAJA BANCO SA 3,50 2030-06-30	EUR	503	0,07	499	0,08
ES0344251022 - BONO IBERCAJA BANCO SA 4,38 2027-07-30	EUR	7.862	1,12	7.893	1,33
ES0265936056 - BONO ABANCA CORP BANCARIA SA 5,88 2029-04-02	EUR	542	0,08	547	0,09
ES0280907025 - BONO UNICAJA BANCO SA 3,13 2027-01-19	EUR	2.001	0,29	1.990	0,33
ES0380907073 - BONO UNICAJA BANCO SA 6,50 2027-09-11	EUR	1.080	0,15	1.078	0,18
ES0265936049 - BONO ABANCA CORP BANCARIA SA 8,38 2028-06-23	EUR	7.338	1,05	5.170	0,87
ES0343307031 - BONO KUTXABANK SA 4,75 2026-06-15	EUR	2.731	0,39	2.757	0,46
ES0344251014 - BONO IBERCAJA BANCO SA 5,63 2026-06-07	EUR	4.143	0,59	4.174	0,70
ES0380907065 - BONO UNICAJA BANCO SA 7,25 2026-11-15	EUR	5.476	0,78	5.481	0,92
ES0243307016 - BONO KUTXABANK SA 0,50 2026-10-14	EUR	3.825	0,55	3.834	0,65
ES0265936023 - BONO ABANCA CORP BANCARIA SA 0,50 2026-09-08	EUR	1.352	0,19	1.366	0,23
ES0241571001 - BONO GENERAL DE ALQUIL 4,50 2025-07-17	EUR	0	0,00	92	0,02
ES0813211028 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 6,00 2026-01-15	EUR	1.009	0,14	0	0,00
ES0224244097 - BONO MAPFRE SA 4,13 2028-09-07	EUR	507	0,07	506	0,09
ES0224244089 - BONO MAPFRE SA 4,38 2027-03-31	EUR	1.527	0,22	1.018	0,17
ES0214974075 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 3,35 2027-03-01	EUR	1.431	0,20	1.443	0,24
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		43.296	6,17	37.847	6,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		57.539	8,20	47.758	8,03
ES0505667446 - PAGARE RECORD GO 3,36 2026-06-29	EUR	1.476	0,21	0	0,00
ES0505667438 - PAGARE RECORD GO 4,18 2026-12-29	EUR	1.440	0,21	0	0,00
ES0505451932 - PAGARE PRYCONSA 3,40 2027-12-16	EUR	1.872	0,27	0	0,00
ES05054010B2 - PAGARE TRADEBE 3,28 2026-04-01	EUR	990	0,14	0	0,00
ES05050470L1 - PAGARE BARCELO CORPORATION EMPRESA 2,73 2026-09-08	EUR	392	0,06	0	0,00
ES0505718470 - PAGARE CESCE SA 2,37 2026-06-15	EUR	198	0,03	0	0,00
ES05781650M2 - PAGARE TECNICAS REUNIDAS SA 3,55 2027-02-26	EUR	3.253	0,46	0	0,00
ES0505667420 - PAGARE RECORD GO 4,13 2026-11-27	EUR	960	0,14	0	0,00
ES0505667396 - PAGARE RECORD GO 3,34 2026-05-28	EUR	984	0,14	0	0,00
ES0554653594 - PAGARE Inmobiliaria del Sur SA 3,70 2026-11-27	EUR	193	0,03	0	0,00
ES0554653594 - PAGARE Inmobiliaria del Sur SA 3,70 2026-11-27	EUR	289	0,04	0	0,00
XS3240805112 - PAGARE FCC 2,46 2026-05-25	EUR	7.411	1,06	0	0,00
ES0530625351 - PAGARE ENCE ENERGIA Y CELULOSA 3,32 2027-05-26	EUR	1.998	0,28	0	0,00
XS3238264801 - PAGARE BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 2,18 2026-05-19	EUR	990	0,14	0	0,00
ES0505769275 - PAGARE Talgo SA 3,67 2027-02-23	EUR	1.911	0,27	0	0,00
ES0505769267 - PAGARE Talgo SA 3,57 2026-11-23	EUR	966	0,14	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0505531394 - PAGARE PREMIER ESPAÑA 3,71 2026-09-17	EUR	195	0,03	0	0,00
ES0505531394 - PAGARE PREMIER ESPAÑA 3,81 2026-09-17	EUR	290	0,04	0	0,00
ES0541571560 - PAGARE GENERAL DE ALQUI 3,00 2026-03-17	EUR	690	0,10	0	0,00
ES0505451882 - PAGARE PRYCONSA 2,93 2026-09-11	EUR	1.943	0,28	0	0,00
FR0129234516 - PAGARE ARCELOMITTAL SA 2,40 2026-02-27	EUR	4.452	0,63	0	0,00
ES05329457D0 - PAGARE Tubacex SA 2,89 2026-10-28	EUR	7.387	1,05	0	0,00
ES0505229148 - PAGARE PROSEGUR CASH SA 2,36 2026-01-14	EUR	692	0,10	0	0,00
ES0505769226 - PAGARE Talgo SA 3,45 2026-07-23	EUR	5.805	0,83	0	0,00
ES05329457A6 - PAGARE Tubacex SA 2,82 2026-07-15	EUR	1.945	0,28	0	0,00
ES0505451809 - PAGARE PRYCONSA 2,74 2026-04-14	EUR	4.116	0,59	0	0,00
ES0505031254 - PAGARE Grupo Ortiz Properties Soci 2,98 2025-11-05	EUR	0	0,00	990	0,17
ES0505130791 - PAGARE Global Dominion Access SA 2,74 2025-11-28	EUR	0	0,00	1.580	0,27
ES0505451841 - PAGARE PRYCONSA 2,70 2026-01-13	EUR	394	0,06	394	0,07
ES05329456W2 - PAGARE Tubacex SA 3,10 2027-05-28	EUR	1.050	0,15	0	0,00
XS3081757315 - PAGARE FCC 2,47 2025-11-24	EUR	0	0,00	1.028	0,17
ES05092600S8 - PAGARE AMPER SA 5,49 2025-11-24	EUR	0	0,00	3.018	0,51
ES0505451833 - PAGARE PRYCONSA 2,69 2025-11-14	EUR	0	0,00	987	0,17
ES0505451825 - PAGARE PRYCONSA 2,58 2026-02-13	EUR	2.862	0,41	0	0,00
ES0541571412 - PAGARE GAM Holding AG 3,09 2025-11-12	EUR	0	0,00	591	0,10
ES0505769176 - PAGARE Talgo SA 3,34 2026-04-23	EUR	2.130	0,30	2.130	0,36
ES0505667321 - PAGARE RECORD GO 3,24 2025-12-30	EUR	0	0,00	984	0,17
ES0505667321 - PAGARE RECORD GO 3,81 2025-12-30	EUR	0	0,00	1.956	0,33
ES0541571487 - PAGARE GAM Holding AG 3,31 2025-10-16	EUR	0	0,00	788	0,13
ES05329456Q4 - PAGARE Tubacex SA 3,07 2026-04-15	EUR	1.650	0,24	1.651	0,28
ES0505031221 - PAGARE ORTIZ CONSTR Y PROYECTO 3,48 2025-10-09	EUR	0	0,00	984	0,17
ES05781650F6 - PAGARE TECNICAS REUNIDAS SA 3,79 2025-11-27	EUR	0	0,00	1.763	0,30
ES05781650E9 - PAGARE TECNICAS REUNIDAS SA 3,52 2025-07-29	EUR	0	0,00	686	0,12
ES0505667339 - PAGARE RECORD GO 3,91 2025-11-28	EUR	0	0,00	1.953	0,33
ES05329456P6 - PAGARE Tubacex SA 3,20 2026-03-27	EUR	1.067	0,15	1.068	0,18
ES0530625252 - PAGARE ENCE ENERGIA Y CELULOSA 3,63 2026-06-26	EUR	1.438	0,21	1.443	0,24
ES0505438566 - PAGARE MAMOVIL IBERCOM SA 3,34 2025-07-21	EUR	0	0,00	4.451	0,75
ES0505769150 - ACTIVOS Talgo SA 3,17 2026-03-23	EUR	295	0,04	0	0,00
ES0505255622 - PAGARE INSUMA 2,85 2026-02-10	EUR	683	0,10	684	0,12
ES05329456N1 - PAGARE Tubacex SA 3,15 2026-03-13	EUR	485	0,07	486	0,08
ES0505451791 - PAGARE PRYCONSA 2,97 2025-08-05	EUR	0	0,00	2.275	0,38
ES0541571479 - PAGARE GAM Holding AG 3,02 2025-09-15	EUR	0	0,00	297	0,05
ES0505229072 - PAGARE PROSEGUR CIA DE SEGURIDA 2,77 2025-07-03	EUR	0	0,00	2.973	0,50
ES05329456L5 - PAGARE Tubacex SA 3,15 2026-02-27	EUR	1.067	0,15	1.069	0,18
ES0505769143 - PAGARE Talgo SA 3,72 2026-02-23	EUR	1.158	0,17	1.160	0,20
ES0505031213 - PAGARE ORTIZ CONSTR Y PROYECTO 3,63 2025-09-11	EUR	0	0,00	982	0,17
XS3009471742 - PAGARE FCC 2,86 2025-07-22	EUR	0	0,00	2.076	0,35
ES05329456D2 - ACTIVOS Tubacex SA 3,17 2025-07-15	EUR	0	0,00	1.382	0,23
ES05329456J9 - PAGARE Tubacex SA 3,16 2025-11-14	EUR	0	0,00	978	0,16
ES0505401978 - PAGARE TRADEBE 3,64 2025-09-10	EUR	0	0,00	983	0,17
ES0578165997 - PAGARE TECNICAS REUNIDAS SA 4,16 2025-09-29	EUR	0	0,00	2.436	0,41
ES0530625245 - PAGARE ENCE ENERGIA Y CELULOSA 3,50 2025-07-24	EUR	0	0,00	590	0,10
ES0505451775 - PAGARE PRYCONSA 3,36 2025-07-14	EUR	0	0,00	4.135	0,70
ES0505122483 - PAGARE METROVACESA SA 3,05 2025-07-24	EUR	0	0,00	6.732	1,13
ES0541571461 - PAGARE GAM Holding AG 3,53 2025-07-17	EUR	0	0,00	296	0,05
ES0541571461 - PAGARE GAM Holding AG 3,69 2025-07-17	EUR	0	0,00	295	0,05
ES0505769127 - PAGARE Talgo SA 3,73 2025-09-23	EUR	0	0,00	390	0,07
ES05052870I6 - PAGARE Aedas Homes SAU 3,51 2025-10-17	EUR	0	0,00	875	0,15
ES05329455Y0 - PAGARE Tubacex SA 3,06 2025-11-28	EUR	0	0,00	1.077	0,18
ES0530625195 - PAGARE ENCE ENERGIA Y CELULOSA 3,11 2025-09-26	EUR	0	0,00	394	0,07
ES0530625195 - PAGARE ENCE ENERGIA Y CELULOSA 3,57 2025-09-26	EUR	0	0,00	292	0,05
ES0505718330 - PAGARE CESCE SA 3,00 2025-10-15	EUR	0	0,00	780	0,13
ES0505718314 - PAGARE CESCE SA 3,26 2025-08-18	EUR	0	0,00	878	0,15
ES0582870N90 - PAGARE SACYR SA 2,62 2026-01-30	EUR	99	0,01	0	0,00
ES0582870N90 - PAGARE SACYR SA 2,62 2026-01-30	EUR	1.777	0,25	0	0,00
ES0530625161 - PAGARE ENCE ENERGIA Y CELULOSA 4,01 2026-01-26	EUR	1.714	0,24	1.718	0,29
ES0505667313 - PAGARE Recordati SpA 4,42 2025-07-28	EUR	0	0,00	484	0,08
ES0505531345 - PAGARE PREMIER ESPAÑA 3,67 2026-04-17	EUR	98	0,01	0	0,00
ES0505531345 - PAGARE PREMIER ESPAÑA 3,65 2026-04-17	EUR	774	0,11	774	0,13
ES0505531345 - PAGARE PREMIER ESPAÑA 5,01 2026-04-17	EUR	933	0,13	939	0,16
ES0505531311 - ACTIVOS Premier Inc 4,51 2025-09-30	EUR	0	0,00	479	0,08
ES05846960I6 - PAGARE MAMOVIL IBERCOM SA 3,10 2025-07-14	EUR	0	0,00	1.390	0,23
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		72.510	10,35	68.743	11,62
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		130.049	18,55	116.501	19,65
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		130.049	18,55	116.501	19,65
IT0005647265 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 3,25 2032-07-15	EUR	2.022	0,29	0	0,00
IT0005594483 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 3,35 2030-05-14	EUR	519	0,07	519	0,09
IT0005619546 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 3,15 2031-11-15	EUR	3.033	0,43	0	0,00
IT0005599904 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 3,45 2027-07-15	EUR	2.053	0,29	2.064	0,35
IT0005565400 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 4,10 2028-10-10	EUR	3.715	0,53	3.727	0,63
IT0005584849 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 3,35 2029-07-01	EUR	3.087	0,44	3.106	0,52
IT0005425761 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 0,60 2028-11-17	EUR	775	0,11	782	0,13
IT0005561888 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 4,00 2030-11-15	EUR	3.179	0,45	1.068	0,18
IT0005547408 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 4,00 2027-06-13	EUR	2.068	0,29	2.087	0,35
XS2689949399 - BONO ROMANIA 5,50 2028-09-18	EUR	2.140	0,31	2.101	0,35
XS2558594391 - BONO HUNGARY 5,00 2027-02-22	EUR	1.049	0,15	1.050	0,18
XS1420357318 - BONO ROMANIA 2,88 2028-05-26	EUR	992	0,14	0	0,00
XS2538441598 - BONO ROMANIA 6,63 2029-09-27	EUR	2.228	0,32	2.183	0,37
IT0004889033 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 4,75 2028-09-01	EUR	3.226	0,46	3.246	0,55
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		30.085	4,28	21.932	3,70
FR0128838457 - PAGARE FRENCH DISCOUNT T-BILL 1,84 2025-07-09	EUR	0	0,00	9.994	1,68
IT0005652828 - BONO CCTS EUJ 3,29 2034-04-15	EUR	5.160	0,74	5.055	0,85
IT0005620460 - BONO CCTS EUJ 3,34 2033-04-15	EUR	1.554	0,22	1.528	0,26
XS2538440780 - BONO ROMANIA 5,00 2026-09-27	EUR	1.031	0,15	0	0,00
IT0005534984 - BONO CCTS EUJ 3,04 2028-10-15	EUR	4.807	0,69	4.799	0,81
IT0005538597 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 3,80 2026-04-15	EUR	0	0,00	1.018	0,17
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		12.552	1,80	22.394	3,77
XS3256196943 - BONO SACYR SA 4,75 2030-02-28	EUR	3.092	0,44	0	0,00
FR0014014379 - BONO CREDIT MUTUEL ARKEA 3,13 2030-12-05	EUR	995	0,14	0	0,00
XS3233499089 - BONO FRESENIUS MEDICAL CARE A 3,25 2030-08-24	EUR	2.997	0,43	0	0,00
XS3226565219 - BONO HEINEKEN NV 2,99 2031-04-14	EUR	852	0,12	0	0,00
XS3219356642 - BONO BARCLAYS PLC -0,04 2028-10-31	EUR	1.667	0,24	0	0,00
XS3218066788 - BONO BANK OF MONTREAL 2,67 2028-10-28	EUR	1.601	0,23	0	0,00
DE000A460N20 - BONO AMPRION GMBH 2,75 2029-07-30	EUR	496	0,07	0	0,00
IT0005495202 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,64 2027-06-10	EUR	500	0,07	0	0,00
XS3181534937 - BONO AT&T INC -0,04 2027-09-16	EUR	4.005	0,57	0	0,00
XS317858497 - BONO FRESENIUS SE & CO KGAA 2,75 2029-08-15	EUR	882	0,13	0	0,00
XS3173656243 - BONO CONTINENTAL AG 2,88 2029-05-09	EUR	457	0,07	0	0,00
XS3170908464 - BONO HUHTAMAKI OYJ 3,50 2031-06-04	EUR	2.398	0,34	0	0,00
FR0014012GV2 - BONO CARREFOUR SA 2,88 2028-11-08	EUR	900	0,13	0	0,00
FR0014012DF2 - BONO ELIS SA 3,38 2031-06-02	EUR	693	0,10	0	0,00
FR0014010ME0 - BONO SEB SA 3,63 2030-03-24	EUR	495	0,07	502	0,08
XS3090933485 - BONO BULGARIAN ENERGY HLD 4,25 2030-03-19	EUR	4.094	0,58	2.087	0,35
XS3029358317 - BONO ACS ACTIVIDADES CONS Y S 3,75 2030-03-11	EUR	2.995	0,43	996	0,17
XS3090081897 - BONO STELLANTIS NV 3,88 2031-03-06	EUR	0	0,00	733	0,12
XS3087812593 - BONO PHILIP MORRIS INTL INC 2,75 2029-05-06	EUR	496	0,07	497	0,08
IT0005390833 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,98 2026-12-11	EUR	0	0,00	3.210	0,54
BE0390222884 - BONO FLUXYS SA 4,00 2030-08-28	EUR	815	0,12	0	0,00
FI4000562202 - BONO HUHTAMAKI OYJ 5,13 2028-08-24	EUR	4.373	0,62	3.187	0,54
XS3071245644 - BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 3,65 2029-05-09	EUR	993	0,14	1.002	0,17
FR001400ZEK7 - BONO CARREFOUR SA 2,88 2029-04-07	EUR	696	0,10	694	0,12
XS3040382098 - BONO CEZ AS 4,13 2033-01-30	EUR	0	0,00	1.012	0,17
XS3036647694 - BONO FRESENIUS MEDICAL CARE A 3,13 2028-11-08	EUR	3.023	0,43	0	0,00
XS3040316971 - BONO INFRASTRUTTURE WIRELESS 3,75 2030-01-01	EUR	6.187	0,88	4.695	0,79
XS3002547134 - BONO LEASYS SPA 2,88 2027-07-17	EUR	0	0,00	1.005	0,17
XS2986730708 - BONO NATIONWIDE BLDG SOCIETY 0,27 2028-01-27	EUR	2.007	0,29	0	0,00
FR001400WRF6 - BONO IPSOS SA 3,75 2029-10-22	EUR	811	0,12	813	0,14
FR001400WK95 - BONO RCI BANQUE SA 3,50 2027-10-17	EUR	1.015	0,14	1.016	0,17
XS2300169419 - BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 1,86 2028-02-15	EUR	4.776	0,68	3.916	0,66
XS2954181843 - BONO ARCELORMITTAL SA 3,13 2028-11-13	EUR	3.011	0,43	3.015	0,51
XS2939370107 - BONO HIGHLAND HOLDINGS SARL 2,88 2027-10-19	EUR	703	0,10	704	0,12
XS2910509566 - BONO CONTINENTAL AG 3,50 2029-07-01	EUR	0	0,00	716	0,12
DE000HCB0B69 - BONO HAMBURG COMMERCIAL BANK 3,50 2028-03-17	EUR	1.422	0,20	1.424	0,24
XS2894908768 - BONO CEZ AS 4,13 2031-09-05	EUR	1.029	0,15	1.028	0,17
XS2844410287 - BONO RADIOTELEVISIONE ITALIAN 4,38 2029-04-10	EUR	3.279	0,47	3.275	0,55
XS2848960683 - BONO EL CORTE INGLES SA 4,25 2031-03-26	EUR	522	0,07	518	0,09
XS2811962195 - BONO WERFENLIFE SA 4,25 2030-02-03	EUR	726	0,10	731	0,12
XS2800064912 - BONO CEPSA FINANCE SA 4,13 2031-01-11	EUR	4.782	0,68	3.774	0,64
BE6350791073 - BONO SOLVAY SA 3,88 2028-02-03	EUR	3.067	0,44	3.079	0,52
BE6350792089 - BONO SOLVAY SA 4,25 2031-07-03	EUR	1.025	0,15	1.030	0,17
FR001400OP33 - BONO ELIS SA 3,75 2029-12-21	EUR	1.027	0,15	1.032	0,17
XS2763029571 - BONO CORP ANDINA DE FOMENTO 3,63 2030-02-13	EUR	1.031	0,15	1.029	0,17
XS2630465875 - BONO WERFENLIFE SA 4,63 2028-03-06	EUR	5.629	0,80	0	0,00
XS2760773411 - BONO ITALGAS SPA 3,13 2029-01-08	EUR	0	0,00	1.713	0,29
XS2743029253 - BONO BANCO SANTANDER SA 3,50 2027-01-09	EUR	0	0,00	4.258	0,72

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2715297672 - BONO SANDOZ FINANCE B.V 3,97 2027-03-17	EUR	204	0,03	205	0,03
XS2678111050 - BONO SARTORIUS FINANCE BV 4,25 2026-08-14	EUR	0	0,00	1.019	0,17
XS2641794081 - BONO ALPERIA SPA 5,70 2028-04-05	EUR	1.293	0,18	1.300	0,22
XS2622275886 - BONO AMERICAN TOWER CORP 4,13 2027-03-16	EUR	1.013	0,14	1.022	0,17
XS1511793124 - BONO FIL LTD BERMUNDA 2,50 2026-11-04	EUR	0	0,00	3.545	0,60
XS2620585658 - BONO BP CAPITAL MARKETS BV 3,77 2030-05-12	EUR	619	0,09	0	0,00
FR001400HQM5 - BONO CARREFOUR BANQUE 4,08 2027-02-05	EUR	3.273	0,47	1.023	0,17
XS2613658710 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2028-10-20	EUR	0	0,00	1.053	0,18
XS2537060746 - BONO ARCELOMITTAL SA 4,88 2026-08-26	EUR	0	0,00	8.275	1,39
XS2461786829 - BONO CEZ AS 2,38 2027-01-06	EUR	0	0,00	2.529	0,43
XS2392462730 - BONO WERFEN SA SPAIN 0,50 2026-07-28	EUR	0	0,00	1.130	0,19
XS2390400716 - BONO ENEL FINANCE INTL NV 0,63 2029-02-27	EUR	0	0,00	880	0,15
FR0013449998 - BONO ELIS SA 1,63 2028-01-03	EUR	1.442	0,21	1.440	0,24
XS2367164576 - BONO BULGARIAN ENERGY HLD 2,45 2028-04-22	EUR	4.791	0,68	1.930	0,32
XS2282101539 - BONO GRAND CITY PROPERTIES SA 0,13 2027-10-11	EUR	2.371	0,34	2.420	0,41
XS2229434852 - BONO ERG SPA 0,50 2027-06-11	EUR	476	0,07	478	0,08
XS2128499105 - BONO SIGNIFY NV 2,38 2027-02-11	EUR	951	0,14	962	0,16
XS2102934697 - BONO CELLNEX TELECOM SA 1,00 2027-01-20	EUR	485	0,07	486	0,08
XS2081500907 - BONO SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1,66 2026-09-23	EUR	0	0,00	482	0,08
XS1428953407 - BONO HSBC HOLDINGS PLC 3,13 2028-06-07	EUR	2.903	0,41	2.916	0,49
XS1109765005 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,93 2026-09-15	EUR	0	0,00	2.908	0,49
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		101.385	14,47	88.693	14,92
XS3255333158 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP INC 2,76 2028-12-18	EUR	2.202	0,31	0	0,00
XS3253240827 - BONO NATIONAL BANK OF CANADA 2,50 2026-12-16	EUR	2.000	0,29	0	0,00
XS2240463674 - BONO LORCA TELECOM BONDCO 4,00 2026-01-16	EUR	1.497	0,21	0	0,00
XS3234003344 - BONO VOLVO TREASURY AB 2,39 2027-11-19	EUR	2.001	0,29	0	0,00
XS3215634570 - BONO MORGAN STANLEY 2,62 2028-05-04	EUR	2.731	0,39	0	0,00
XS3225326282 - BONO JING GROEP NV 2,88 2029-11-10	EUR	2.777	0,40	0	0,00
XS3219374975 - BONO ALPHA BANK SA 3,13 2030-10-30	EUR	424	0,06	0	0,00
PTBCPJOM0056 - BONO BANCO COMERC PORTUGUES 8,75 2027-12-05	EUR	3.370	0,48	0	0,00
IT0005675126 - BONO BANCO BPM SPA 3,13 2030-10-23	EUR	989	0,14	0	0,00
XS3205713160 - BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 2,93 2028-04-10	EUR	4.996	0,71	0	0,00
XS2443527234 - BONO ICCREA BANCA SPA 6,38 2026-09-20	EUR	3.158	0,45	0	0,00
XS3192981853 - BONO DANSKE BANK A/S 2,51 2027-10-01	EUR	2.452	0,35	0	0,00
XS3093716663 - BONO INVESTEC BANK PLC 3,16 2028-06-18	EUR	1.010	0,14	0	0,00
XS3187014231 - BONO LEASYS SPA 2,53 2027-09-22	EUR	4.999	0,71	0	0,00
IT0005669715 - BONO UNICREDIT SPA 3,20 2030-09-22	EUR	1.241	0,18	0	0,00
XS3135097023 - BONO TORONTO-DOMINION BANK 2,65 2028-07-28	EUR	2.111	0,30	0	0,00
XS3178628494 - BONO BMW FINANCE NV 2,41 2027-09-11	EUR	900	0,13	0	0,00
XS3176781691 - BONO BANCO DE SABADELL SA 3,38 2031-03-10	EUR	897	0,13	0	0,00
XS3149166541 - BONO BAYER AG 2,62 2027-08-14	EUR	2.007	0,29	0	0,00
DE000A4DFV21 - BONO DEUTSCHE BANK AG 2,62 2026-08-18	EUR	5.006	0,71	0	0,00
FR001400KDS4 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 5,50 2028-08-28	EUR	534	0,08	0	0,00
XS3127996778 - BONO WELLS FARGO & COMPANY 2,77 2028-07-23	EUR	665	0,09	0	0,00
XS3129369503 - BONO CANADIAN IMPERIAL BANK 2,57 2026-07-23	EUR	4.806	0,69	0	0,00
IT0005661761 - BONO MEDIOBANCA DI CRED FIN 3,13 2030-08-22	EUR	1.440	0,21	0	0,00
XS3097930138 - BONO NATIONAL BANK GREECE SA 2,75 2028-07-21	EUR	1.991	0,28	0	0,00
XS3110850347 - BONO EUROBANK SA 2,88 2027-07-07	EUR	764	0,11	0	0,00
PTCMKAOM0008 - BONO CAIXA ECO MONTEPIO GERAL 5,63 2027-05-29	EUR	5.430	0,77	0	0,00
DE000HC80CE4 - BONO HAMBURG COMMERCIAL BANK 2,78 2027-07-02	EUR	7.526	1,07	0	0,00
XS3103589167 - BONO CAIXABANK SA 2,64 2028-06-26	EUR	1.908	0,27	901	0,15
PTCMGAOM0046 - BONO CAIXA ECO MONTEPIO GERAL 3,50 2028-06-25	EUR	4.242	0,60	1.704	0,29
XS3094765735 - BONO RWE AG 4,63 2033-03-18	EUR	303	0,04	301	0,05
XS3094762989 - BONO RWE AG 4,13 2030-06-18	EUR	605	0,09	604	0,10
XS3090080733 - BONO BANCO DE CREDITO SOCIAL 3,50 2030-06-13	EUR	1.500	0,21	1.503	0,25
IT0005654592 - BONO UNICREDIT SPA 3,10 2030-06-10	EUR	831	0,12	833	0,14
XS3090072391 - BONO CATERPILLAR FINL SERVICE 2,37 2027-06-10	EUR	0	0,00	1.002	0,17
IT0005390833 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,98 2026-12-11	EUR	3.208	0,46	0	0,00
XS2057069093 - BONO CK HUTCHISON GROUP 0,75 2026-01-17	EUR	987	0,14	0	0,00
XS3085616079 - BONO PIRAEUS BANK SA 3,00 2027-12-03	EUR	2.400	0,34	2.400	0,40
XS3084345167 - BONO AMERICAN HONDA FINANCE 2,62 2027-05-28	EUR	5.018	0,72	5.001	0,84
XS3081756002 - BONO DAIMLER TRUCK INTL 2,55 2027-05-27	EUR	327	0,05	386	0,07
XS1117286580 - BONO DANICA PENSION 4,38 2025-09-29	EUR	0	0,00	4.715	0,79
XS3078642314 - BONO ATHENE GLOBAL FUNDING 2,95 2027-05-21	EUR	0	0,00	4.005	0,67
XS3079594613 - BONO OP CORPORATE BANK PLC 2,53 2027-05-19	EUR	0	0,00	4.501	0,76
XS2680046021 - BONO MBANK SA 8,38 2026-09-11	EUR	1.068	0,15	1.068	0,18
XS3002812066 - BONO OP CORPORATE BANK PLC 2,45 2027-05-19	EUR	4.545	0,65	0	0,00
XS3069319542 - BONO BARCLAYS PLC 3,15 2028-05-14	EUR	2.262	0,32	2.256	0,38
CH1433241192 - BONO UBS GROUP AG 2,99 2028-05-12	EUR	6.053	0,86	6.037	1,02
XS3070003267 - BONO NATIONAL BANK OF CANADA 2,61 2026-05-12	EUR	2.002	0,29	2.001	0,34
XS3058827802 - BONO CITIGROUP INC 3,18 2028-04-29	EUR	6.782	0,97	6.749	1,14
XS2229021261 - BONO BANCO BPM SPA 5,00 2025-09-14	EUR	0	0,00	3.526	0,59
DE000DL19VT2 - BONO DEUTSCHE BANK AG 0,75 2026-02-17	EUR	1.967	0,28	1.972	0,33
PTBCPGOM0067 - BONO BANCO COMERC PORTUGUES 4,00 2026-11-17	EUR	3.039	0,43	3.018	0,51

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2684974046 - BONO BANK MILLENNIUM SA 9,88 2026-09-18	EUR	3.838	0,55	3.847	0,65
XS3017932602 - BONO NATIONAL BANK OF CANADA 2,92 2028-03-10	EUR	377	0,05	375	0,06
XS3019213654 - BONO BANK OF AMERICA CORP 2,55 2026-03-10	EUR	4.171	0,59	4.170	0,70
XS3002415142 - BONO CARLSBERG BREWERIES A/S 2,47 2027-02-28	EUR	1.001	0,14	1.001	0,17
XS3009627939 - BONO ABN AMRO BANK NV 2,40 2027-02-25	EUR	0	0,00	1.702	0,29
XS2595343059 - BONO NATIONAL BANK GREECE SA 8,00 2028-10-03	EUR	1.136	0,16	1.130	0,19
PTCCCOM0004 - BONO CRL CREDITO AGRICOLA MUT 3,63 2029-01-29	EUR	1.015	0,14	1.010	0,17
PTBCPCOM0004 - BONO BANCO COMERC PORTUGUES 3,13 2028-10-21	EUR	504	0,07	504	0,08
XS2987787939 - BONO BANK OF AMERICA CORP 2,69 2027-01-28	EUR	2.843	0,41	2.839	0,48
XS2986730708 - BONO NATIONWIDE BLDG SOCIETY 2,96 2028-01-27	EUR	0	0,00	2.001	0,34
DK0030522818 - BONO NYKREDIT REALKREDIT AS 2,54 2027-01-24	EUR	1.606	0,23	1.606	0,27
XS2983840435 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP INC 2,84 2028-01-23	EUR	3.616	0,52	3.608	0,61
XS2976283130 - BONO WESTPAC BANKING CORP 2,48 2028-01-14	EUR	3.411	0,49	3.402	0,57
XS2838495542 - BONO OTP BANK NYRT 4,75 2027-06-12	EUR	1.033	0,15	1.031	0,17
IT0005580102 - BONO UNICREDIT SPA 5,38 2029-01-16	EUR	1.123	0,16	799	0,13
XS2724510792 - BONO EUROBANK SA 5,88 2028-11-28	EUR	4.907	0,70	551	0,09
XS2947089012 - BONO BANCO DE SABADELL SA 3,50 2030-05-27	EUR	504	0,07	2.226	0,37
IT0005622912 - BONO UNICREDIT SPA 2,75 2027-11-20	EUR	5.018	0,72	5.011	0,84
XS2940309649 - BONO NATIONAL BANK GREECE SA 3,50 2029-11-19	EUR	348	0,05	346	0,06
XS2798276270 - BONO DANSKE BANK A/S 2,60 2026-04-10	EUR	501	0,07	501	0,08
XS2644936259 - BONO PIRAEUS BANK SA 7,25 2027-07-13	EUR	1.653	0,24	1.653	0,28
XS2931945211 - BONO JYSKE BANK A/S 2,88 2028-05-05	EUR	309	0,04	309	0,05
XS2911664667 - BONO AMERICAN HONDA FINANCE 2,49 2026-05-29	EUR	1.002	0,14	999	0,17
XS2908735504 - BONO BANCO SANTANDER SA 3,25 2028-04-02	EUR	2.022	0,29	2.027	0,34
FR001400SMX8 - BONO RCI BANQUE SA 2,69 2026-09-14	EUR	0	0,00	3.001	0,51
XS2630417124 - BONO CAIXABANK SA 6,13 2028-11-30	EUR	3.296	0,47	1.987	0,33
XS2890435865 - BONO PKO BANK POLSKI SA 3,88 2026-09-12	EUR	0	0,00	1.013	0,17
IT0005611253 - BONO BANCO BPM SPA 3,88 2029-09-09	EUR	1.023	0,15	1.023	0,17
XS2893180039 - BONO BANCO DE CREDITO SOCIAL 4,13 2029-09-03	EUR	1.863	0,27	1.138	0,19
XS2891742731 - BONO ING GROEP NV 3,50 2029-09-03	EUR	609	0,09	611	0,10
XS2865534437 - BONO WELLS FARGO & COMPANY 2,72 2027-07-22	EUR	7.015	1,00	1.999	0,34
XS2863580473 - BONO JEFFERIES GMBH 3,45 2025-07-22	EUR	0	0,00	1.977	0,33
XS2860946867 - BONO COOPERATIEVE RABOBANK UA 2,82 2027-07-16	EUR	1.301	0,19	1.299	0,22
XS2845167613 - BONO PIRAEUS BANK SA 4,63 2028-07-17	EUR	3.772	0,54	3.763	0,63
XS2799494120 - BONO AROUNDTOWN FINANCE SARL 7,13 2030-01-16	EUR	0	0,00	3.003	0,51
XS2853494602 - BONO ROYAL BANK OF CANADA 2,54 2027-07-02	EUR	1.904	0,27	1.900	0,32
XS2844409271 - BONO DIAGEO FINANCE PLC 2,31 2026-06-20	EUR	0	0,00	1.002	0,17
BE6339428904 - BONO ARGENTA SPAARBANK 5,38 2026-11-29	EUR	2.573	0,37	522	0,09
XS2823235085 - BONO AIB Group PLC 4,63 2030-05-20	EUR	1.563	0,22	1.552	0,26
XS2817916484 - BONO HSBC HOLDINGS PLC 3,76 2028-05-20	EUR	1.024	0,15	1.027	0,17
XS2815894071 - BONO BARCLAYS PLC 2,80 2027-05-10	EUR	1.205	0,17	1.202	0,20
XS2810848528 - BONO MITSUBISHI HC CAP UK PLC 2,77 2026-04-30	EUR	1.002	0,14	1.002	0,17
XS2801964284 - BONO JEFFERIES FIN GROUP INC 3,88 2026-04-16	EUR	0	0,00	2.019	0,34
XS2804483381 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,62 2027-04-16	EUR	603	0,09	602	0,10
XS2615271629 - BONO JYSKE BANK A/S 5,00 2027-10-26	EUR	2.096	0,30	0	0,00
XS2798983545 - BONO LEASYS SPA 2,73 2026-04-08	EUR	3.008	0,43	2.015	0,34
XS2790333616 - BONO MORGAN STANLEY 2,70 2026-03-19	EUR	1.304	0,19	1.303	0,22
XS2785673117 - BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 3,45 2026-03-13	EUR	1.001	0,14	1.001	0,17
XS2775724862 - BONO LLOYDS BANKING GROUP PLC 2,78 2026-03-05	EUR	602	0,09	603	0,10
XS2752456314 - BONO SANTAN CONSUMER FINANCE 2,67 2026-01-22	EUR	4.009	0,57	4.025	0,68
XS2764789231 - BONO FORTIVE CORPORATION 3,70 2026-02-13	EUR	710	0,10	1.405	0,24
XS2756298639 - BONO NATIONAL BANK GREECE SA 4,50 2028-01-29	EUR	519	0,07	521	0,09
XS2752874821 - BONO CA AUTOBANK SPA IE 2,87 2026-01-26	EUR	1.806	0,26	1.808	0,30
BE0002872530 - BONO CRELAN SA 5,38 2025-10-31	EUR	0	0,00	2.050	0,35
XS2743029253 - BONO BANCO SANTANDER SA 3,50 2027-01-09	EUR	4.234	0,60	0	0,00
XS2382849888 - BONO JYSKE BANK A/S 0,05 2025-09-02	EUR	0	0,00	1.923	0,32
FR001400KKC3 - BONO VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 5,99 2028-02-22	EUR	1.029	0,15	1.090	0,18
XS2719281227 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,94 2025-11-16	EUR	0	0,00	2.107	0,35
XS2052337503 - BONO FORD MOTOR CREDIT CO LLC 2,33 2025-11-25	EUR	0	0,00	1.925	0,32
XS2705604077 - BONO BANCO SANTANDER SA 4,63 2026-10-18	EUR	1.019	0,15	1.028	0,17
PTBCP20M0058 - BONO BANCO COMERC PORTUGUES 5,63 2025-10-02	EUR	0	0,00	2.253	0,38
FR001400KXW4 - BONO RCI BANQUE SA 4,63 2026-07-02	EUR	1.013	0,14	1.023	0,17
XS2679904768 - BONO BANCO DE CREDITO SOCIAL 7,50 2028-09-14	EUR	4.557	0,65	2.300	0,39
PTBCPHOM0066 - BONO BANCO COMERC PORTUGUES 1,13 2026-02-12	EUR	6.458	0,92	4.986	0,84
XS2678111050 - BONO SARTORIUS FINANCE BV 4,25 2026-08-14	EUR	3.046	0,43	0	0,00
XS2677541364 - BONO BANCO DE SABADELL SA 5,50 2028-09-08	EUR	2.160	0,31	2.168	0,36
XS2656537664 - BONO LEASYS SPA 4,50 2026-06-26	EUR	3.433	0,49	3.451	0,58
XS2554746185 - BONO ING GROEP NV 4,88 2026-11-14	EUR	1.037	0,15	1.040	0,18
PTCCCMOM0006 - BONO CRL CREDITO AGRICOLA MUT 8,38 2026-07-04	EUR	6.295	0,90	3.178	0,53
XS255420103 - BONO UNICREDIT SPA 5,85 2026-11-15	EUR	1.563	0,22	1.584	0,27
XS1511793124 - BONO FIL LTD/BERMUNDA 2,50 2026-11-04	EUR	4.548	0,65	0	0,00
XS2636592102 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 5,75 2028-06-15	EUR	2.704	0,39	2.702	0,45
XS262669982 - BONO BANCO SANTANDER SA 5,75 2028-05-23	EUR	1.071	0,15	539	0,09
XS2604697891 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3,88 2026-03-29	EUR	500	0,07	504	0,08

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS258884481 - BONO BANCO DE SABADELL SA 6,00 2028-05-16	EUR	1.076	0,15	1.074	0,18
XS2589361240 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 6,18 2028-11-20	EUR	547	0,08	543	0,09
XS2579606927 - BONO RAIFFEISEN BANK INTL 4,75 2026-01-26	EUR	2.531	0,36	509	0,09
PTEDP4OM0025 - BONO EDP SA 5,94 2028-01-23	EUR	318	0,05	0	0,00
XS2576255751 - BONO NATWEST MARKETS PLC 2,98 2026-01-13	EUR	0	0,00	2.284	0,38
XS2576550086 - BONO ENEL SPA 6,38 2028-04-16	EUR	4.301	0,61	1.097	0,18
FR001400EFQ6 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 7,50 2028-09-06	EUR	2.630	0,37	2.662	0,45
XS2561182622 - BONO BANK OF IRELAND GROUP 6,75 2027-12-01	EUR	4.365	0,62	3.285	0,55
XS2462605671 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 7,13 2028-08-23	EUR	2.764	0,39	2.768	0,47
XS2558978883 - BONO CAIXABANK SA 6,25 2027-11-23	EUR	2.707	0,39	2.726	0,46
XS2553547444 - BONO HSBC HOLDINGS PLC 6,36 2027-11-16	EUR	1.066	0,15	0	0,00
XS2537060746 - BONO ARCELORMITTAL SA 4,88 2026-08-26	EUR	8.273	1,18	0	0,00
XS2528155893 - BONO BANCO DE SABADELL SA 5,38 2025-09-08	EUR	0	0,00	2.029	0,34
DE000CZ45W81 - BONO COMMERZBANK AG 6,50 2027-09-06	EUR	2.163	0,31	2.158	0,36
FR001400AY79 - BONO BANQUE FED CRED MUTUEL 3,88 2027-06-16	EUR	2.028	0,29	0	0,00
XS2343340852 - BONO AIB GROUP PLC 0,50 2026-11-17	EUR	0	0,00	1.818	0,31
DE000DL19WU8 - BONO DEUTSCHE BANK AG 3,25 2027-05-24	EUR	1.009	0,14	1.012	0,17
XS2465792224 - BONO CELLNEX FINANCE CO SA 2,25 2026-01-21	EUR	997	0,14	998	0,17
CH1174335732 - BONO UBS GROUP AG 2,13 2025-10-13	EUR	0	0,00	2.168	0,36
DE000DL19WL7 - BONO DEUTSCHE BANK AG 1,88 2027-02-23	EUR	1.977	0,28	0	0,00
BE0002839208 - BONO KBC GROUP NV 0,75 2027-01-21	EUR	979	0,14	0	0,00
FR0014007KL5 - BONO RCI BANQUE SA 0,50 2025-07-14	EUR	0	0,00	367	0,06
CH1142231682 - BONO UBS GROUP AG 0,25 2025-11-03	EUR	0	0,00	4.954	0,83
XS2392462730 - BONO WERFENLIFE SA 0,50 2026-07-28	EUR	1.124	0,16	0	0,00
PTBCPEOM0069 - BONO BANCO COMERC PORTUGUES 1,75 2027-04-07	EUR	949	0,14	955	0,16
XS2390400633 - BONO ENEL FINANCE INTL NV 4,17 2026-04-28	EUR	904	0,13	914	0,15
XS2383811424 - BONO BANCO DE CREDITO SOCIAL 1,75 2027-03-09	EUR	7.083	1,01	1.769	0,30
XS2332590632 - BONO BANCO DE CREDITO SOCIAL 5,25 2026-05-27	EUR	1.012	0,14	5.616	0,95
DE000DL19VP0 - BONO DEUTSCHE BANK AG 1,38 2025-09-03	EUR	0	0,00	2.470	0,42
FR0012737963 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 2,70 2025-07-15	EUR	0	0,00	1.543	0,26
XS2282606578 - BONO ABERTIS FINANCE BV 2,63 2027-01-26	EUR	2.861	0,41	0	0,00
XS2286011528 - BONO BANCO DE SABADELL SA 2,50 2026-01-15	EUR	999	0,14	0	0,00
XS2270393379 - BONO BANCA MONTE DEI PASCHI S 1,88 2026-01-09	EUR	1.981	0,28	1.988	0,33
FR00140007K5 - BONO VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 2,25 2026-01-20	EUR	2.189	0,31	993	0,17
FR0014000774 - BONO LA MONDIALE 0,75 2026-01-20	EUR	1.869	0,27	1.887	0,32
BE6324664703 - BONO ARGENTA SPAARBANK 1,00 2025-10-13	EUR	0	0,00	3.913	0,66
XS2237982769 - BONO NATIONAL BANK GREECE SA 2,75 2025-10-08	EUR	0	0,00	1.497	0,25
XS2230399441 - BONO AIB Group PLC 2,88 2026-05-30	EUR	20.861	2,97	6.769	1,14
FR0013534351 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 2,88 2026-12-15	EUR	982	0,14	975	0,16
XS2224439385 - BONO OMV AG 2,50 2026-06-01	EUR	2.986	0,43	0	0,00
XS2197770279 - BONO BRIGHT FOOD SINGAPORE 1,75 2025-07-22	EUR	0	0,00	4.475	0,75
XS2202744384 - BONO CEPSA FINANCE SA 2,25 2026-01-21	EUR	2.913	0,42	2.931	0,49
XS2200215213 - BONO INFRASTRUTTURE WIRELESS 1,88 2026-04-08	EUR	0	0,00	1.813	0,31
XS2193661324 - BONO BP CAPITAL MARKETS PLC 3,25 2026-03-22	EUR	24.985	3,56	11.672	1,96
XS2186001314 - BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2028-09-11	EUR	2.562	0,37	2.549	0,43
DE000CZ45V25 - BONO COMMERZBANK AG 4,00 2025-09-05	EUR	0	0,00	7.078	1,19
XS2176621170 - BONO JING GROEP NV 2,13 2026-02-26	EUR	2.988	0,43	0	0,00
PTEDPLOM0017 - BONO EDP SA 4,15 2025-07-08	EUR	0	0,00	998	0,17
XS2101558307 - BONO UNICREDIT SPA 2,73 2027-01-15	EUR	5.046	0,72	1.062	0,18
XS2081500907 - BONO SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1,66 2026-09-23	EUR	1.443	0,21	0	0,00
XS2082324018 - BONO ARCELORMITTAL SA 1,75 2025-08-19	EUR	0	0,00	969	0,16
CH0483180946 - BONO UBS GROUP AG 1,00 2026-06-24	EUR	6.039	0,86	4.088	0,69
XS1991190361 - BONO CESKE DRAHY 1,50 2026-02-23	EUR	1.747	0,25	1.758	0,30
XS1963834251 - BONO UNICREDIT SPA 7,50 2026-06-03	EUR	520	0,07	526	0,09
XS1799545329 - BONO DRAGADOS SA 1,88 2026-01-20	EUR	295	0,04	297	0,05
XS1881533563 - BONO IREN SPA 1,95 2025-07-11	EUR	0	0,00	1.463	0,25
XS1808395930 - BONO INMOBILIARIA COLONIAL SO 2,00 2026-01-17	EUR	979	0,14	985	0,17
XS0221627135 - BONO UNION FENOSA PREFERENTES 3,65 2026-03-30	EUR	162	0,02	165	0,03
XS1795406658 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 3,88 2026-06-22	EUR	1.808	0,26	0	0,00
XS1725677543 - BONO INMOBILIARIA COLONIAL SO 1,63 2025-08-28	EUR	0	0,00	1.962	0,33
XS1686846061 - BONO ANGLO AMERICAN CAPITAL 1,63 2025-09-18	EUR	0	0,00	480	0,08
XS1657934714 - BONO CELLNEX TELECOM SA 4,79 2027-08-03	EUR	2.034	0,29	2.034	0,34
XS1311440082 - BONO GENERALI 5,50 2027-10-27	EUR	7.925	1,13	5.281	0,89
XS1117293107 - BONO UNIQA INSURANCE GROUP AG 6,00 2026-07-27	EUR	4.139	0,59	3.119	0,52
XS1109765005 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,93 2026-09-15	EUR	2.906	0,41	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		403.406	57,53	296.749	49,90
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		547.429	78,08	429.769	72,29
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		547.429	78,08	429.769	72,29
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		547.429	78,08	429.769	72,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		677.478	96,63	546.269	91,94

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una Política de Remuneraciones cuyo ámbito de aplicación es para todos los empleados de la Entidad. Dicha política es acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de aplicación a las actividades que realiza la Entidad, así como con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A, que a su vez se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo Renta 4, siendo revisada anualmente.

En este sentido, cabe destacar que las retribuciones que la Entidad abona a sus empleados se basan en criterios de competitividad y equidad externa, en relación con el mercado retributivo de Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño, y en función del nivel de responsabilidad, funciones asignadas, experiencia y habilidades de cada trabajador. Por otro lado, dicha Política se basa en criterios de moderación, acordes con los resultados de la Sociedad y favoreciendo una gestión de riesgos sólida y efectiva, evitando posibles conflictos de intereses.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total de cada empleado, de modo que la política sobre los componentes variables de dicha remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar remuneración variable alguna.

La retribución variable únicamente será abonada o se consolidará si resulta sostenible de acuerdo con la situación financiera de la Sociedad y en su conjunto del Grupo Renta 4.

Dicha remuneración variable se calculará en base a una evaluación global, en la que se podrán combinar los resultados del desempeño individual, los de la unidad de negocio y/o las IICs y Gestión de Carteras afectas, los resultados globales de la SGIIC, así como otros objetivos que la Entidad considere relevantes y alineados con la estrategia de la compañía. En la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros, como no financieros, no existiendo objetivos ligados a la comisión de gestión variable de los instrumentos.

La Política de Remuneración estará alineada con la integración de los riesgos de sostenibilidad, con las Políticas en materia de ESG que se aprueben, así como lo que la normativa establezca en cada momento, todo ello con el objetivo de integrar en la toma de decisiones de inversión los criterios ESG en aquellas IICs y Carteras Gestionadas que así lo establezcan.

La evaluación de los resultados de manera general se llevará a cabo tanto a nivel anual, como en un marco plurianual, para garantizar que el proceso de evaluación se basa en los resultados a largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs y Carteras Gestionadas, se prevé adicionalmente que un porcentaje de la remuneración variable pueda abonarse mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, favoreciendo de esta manera su alineación con la estrategia de la Entidad y la del Grupo Renta 4, así como con la adecuada gestión del negocio a largo plazo. La retribución variable como norma

general, no podrá superar el 100% de la remuneración fija, salvo en aquellos casos que así sean autorizado y que cumplan con los requisitos que la normativa establezca en cada momento y hasta un límite máximo de 200% de la retribución fija.

Esta política completa se encuentra en [Politica-Remuneracion_Renta4Gestora.pdf \(r4.com\)](#)

Durante el ejercicio 2025 Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado a su plantilla una remuneración total de 7.214.551,61 euros; de los cuales 6.023.456,16 euros fueron en concepto de remuneración fija, el importe total de la remuneración variable devengada en el ejercicio 2024 y abonada en 2025 ascendió a 1.130.731,42 euros, abonándose 955.297,11 euros en concepto de remuneración variable dineraria a 64 empleados y 175.434,31 euros en instrumentos financieros a 21 de sus empleados y las aportaciones a Planes de empleo ascendieron a 60.364,03 euros.

Dentro de dicha remuneración total abonada durante el 2025 e indicada anteriormente, se engloba la abonada a un (1) empleado que ha ejercido funciones de dirección y cuya actuación podría tener incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC. En concreto, la remuneración total abonada ascendió a 260.810,91 euros, de los cuales 170.000,00 euros fueron en concepto de remuneración fija y 89.836,81 euros como remuneración variable, de los cuales 44.137,50 euros se abonaron como remuneración variable dineraria y 45.699,31 euros en instrumentos financieros y en aportaciones a Planes de empleo se destinaron un total de 974,06 euros.

La plantilla de la Entidad a 31 de diciembre de 2025 de 100 empleados.

Finalmente destacar que durante el 2025 no se han producido modificaciones reseñables en la Política de Remuneraciones de Renta 4 Gestora SGIIC.

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

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 2.221.175.000,00 euros y un rendimiento total de 162.512,28 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte RENTA 4 BANCO, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 2.139.175.000,00 euros y un rendimiento total de 145.459,13 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte RENTA 4 BANCO, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 82.000.000,00 euros y un rendimiento total de 17.053,15 euros.