

ADAIA INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 726

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: 1) ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIIC, S.A.U. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: DELOITTE AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: ANDBANK **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.andbank.es/wealthmanagement>.

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

Dirección

CL. Serrano, 37
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info.spain@andbank.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 05/11/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: No existe descripción general.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,31	0,41	0,28
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,43	1,64	1,47	2,79

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	970.733,00	924.558,00
Nº de accionistas	261,00	258,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	9.924	10,2236	10,1633	10,2704
2024	7.528	9,9941	9,5394	10,0089
2023	4.651	9,6158	9,0491	9,6193
2022	3.777	9,0485	8,7924	9,4459

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación		
	Periodo			Acumulada						
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
Comisión de gestión	0,18	0,00	0,18	0,35	0,00	0,35	patrimonio			
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (%) sin anualizar)

Acumulado 2025	Trimestral			Anual				
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
2,30	-0,13	0,80	1,28	0,33	3,93	6,27	-4,15	-2,09

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)	1,69	0,68	0,33	0,33	0,32	1,14	1,00	1,03	0,98

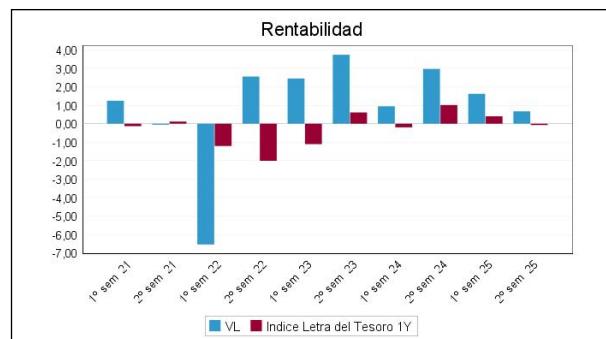
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.702	97,76	9.047	96,36
* Cartera interior	1.610	16,22	1.458	15,53
* Cartera exterior	7.907	79,68	7.427	79,10
* Intereses de la cartera de inversión	185	1,86	161	1,71
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	200	2,02	187	1,99
(+/-) RESTO	23	0,23	156	1,66
TOTAL PATRIMONIO	9.924	100,00 %	9.389	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.389	7.528	7.528	
± Compra/ venta de acciones (neto)	4,88	20,07	24,03	-72,53
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,64	1,63	2,21	-55,61
(+) Rendimientos de gestión	1,65	2,28	3,90	-18,21
+ Intereses	1,96	1,99	3,95	11,10
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,30	0,38	0,04	-188,87
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,07	-0,07	-94,22
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	-0,02	-0,02	-100,04
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,01	-0,65	-1,69	74,91
- Comisión de sociedad gestora	-0,18	-0,17	-0,35	14,86
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,07	0,50
- Gastos por servicios exteriores	-0,79	-0,43	-1,24	107,78
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	2,03
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.924	9.389	9.924	

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

3. Inversiones financieras

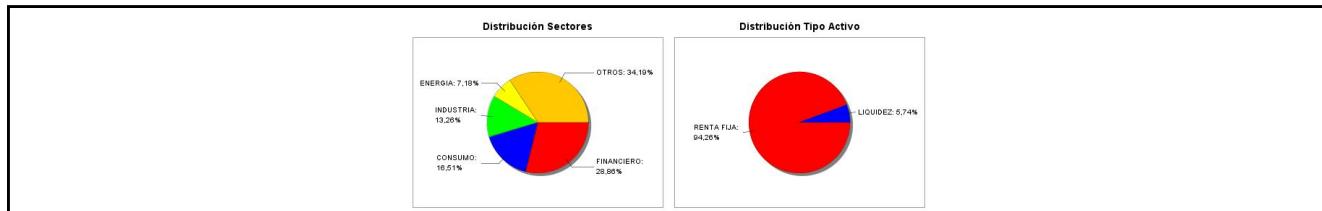
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.351	13,62	1.260	13,42
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	97	0,98	97	1,04
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	162	1,63	101	1,08
TOTAL RENTA FIJA	1.610	16,23	1.458	15,54
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	1.610	16,23	1.458	15,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.907	79,72	7.427	79,11
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	7.907	79,72	7.427	79,11
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	7.907	79,72	7.427	79,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.517	95,95	8.885	94,65

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 período (importes en miles de EUR)

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

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

G

Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC

Con fecha de efectos del día 1 de julio de 2025, la comisión de depositaría de la IIC pasará a ser de 0,07% anual sobre el patrimonio.

Reducción de la comisión de depositaría de la IIC

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 21.419.851,00 euros (221,23% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 21.253.909,73 euros (219,52% del patrimonio medio del periodo).

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 654,11 euros por saldos acreedores y deudores.

2- La IIC soporta unos gastos por el servicio de asesoría jurídica prestado por una entidad del grupo de la Gestora por un importe de 1.210,00 euros anuales

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos,

para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El año 2025 cierra un segundo semestre de claro apetito por el riesgo. Si el primer cuatrimestre fue el de las dudas del impacto de la aplicación de las políticas de la nueva administración Trump con un punto álgido alrededor del denominado día de la liberación, desde entonces las dinámicas para los mercados han sido muy favorables pese al ruido geopolítico (Irán-Israel, Venezuela, Ucrania-Rusia, Taiwán, Groenlandia, los ataques a la Reserva Federal, la inestabilidad política en Francia, ...). El ciclo favorable para los activos de riesgo que se inició en octubre de 2022 sigue empujando con fuerza y dibujando un escenario macroeconómico que de partida es moderadamente benigno de cara al próximo año.

A lo largo de 2025 EE.UU. se recuperó de un primer trimestre de mayor debilidad en el que el PIB caía un -0,6% QoQ anualizado – SAAR con dos trimestres consecutivos de mayor fortaleza: + 3,8% y +4,3% QoQ anualizados que permiten a los analistas vislumbrar un crecimiento total interanual para 2025 ligeramente superior al 2,0% frente al 2,8% del año anterior. Hay que señalar dentro de los diversos componentes la fortaleza del ciclo de inversión alrededor de la IA y las ganancias de productividad, que han más que compensado las dudas de un consumo que ha visto como pese al aumento de los salarios (+3,8%) se ha visto presionado por una creación de empleo tibia (media de Non farm payrolls de 50.000 nuevos empleos mensuales), una confianza del consumidor en mínimos históricos y unas tasas de ahorro del 4,0% que caen ligeramente por debajo de la media pre-COVID 19 (5-7%).

Los precios por su parte continuaron su ligera desaceleración si bien siguen manteniéndose por encima del objetivo de largo plazo del FOMC: +2,8% YoY tanto en tasa general como subyacente. El impacto arancelario de los precios parece haber sido menor al estimado por los diferentes organismos internacionales permitiendo a la Reserva Federal ejecutar hasta tres bajadas de tipos de interés desde la reunión de septiembre a razón de 25 p.b. en cada una de ellas llevando el corredor de tipos a niveles sólo ligeramente restrictivos: 3,75% - 3,50%. Los niveles de precios no impidieron aplicar lo que el mercado ha dado en llamar “bajadas preventivas” ante el escenario de ligero deterioro de la creación de empleo.

Las cifras de déficit por cuenta corriente (-4,0%), de déficit público (-6,0% estimado 2025) y un nivel de deuda que supera el 102% siguen siendo lastres de largo plazo para las expectativas de un dólar que perdió valor en 2025 frente a la mayoría de las divisas.

La acción del ejecutivo estadounidense se ha visto centrada en la acción de una política comercial agresiva que ha llevado el arancel efectivo a niveles de entre el 15% y el 20% para tratar de corregir precisamente un déficit comercial desmesurado y continuado. Su efecto recaudatorio, estimado en más de 200.000 M de USD este 2025, permite una mejora marginal de las cuentas públicas y que la aceptación de la transformación en permanente de los recortes fiscales de la norma OBBBA acabe por no afectar de forma exagerada a la sostenibilidad de la trayectoria de la deuda (>130% PIB en 10 años según la CBO). Las otras dos grandes acciones han venido de la mano de la política de expulsión de inmigrantes y de los avances hacia un mayor nivel de desregulación bancaria.

La Eurozona confirmó su momentum. El PIB crecerá finalmente este año el 1,4% desde el 0,9% anterior con una mejora sobre todo de las cifras en Alemania (de -0,5% YoY a +0,3% con un consumo que por fin superará el +1,0%). El impulso fiscal del nuevo gobierno asociado a un mayor gasto en defensa e infraestructuras, una mejora de la confianza de empresarios y consumidores, las elevadas tasas de ahorro (15% vs promedio pre-COVID del 12,4%) y un coste de la energía que se modera sientan las bases para una mejora con riesgo de sorpresa al alza en 2026.

En este entorno, donde además la disciplina fiscal ha sido aceptable (3% de déficit estimado para la Eurozona), el BCE ha podido bajar cuatro veces los tipos de referencia para dejar el corredor repo-depo en el 2,15% - 2,0%, señalando de forma repetida que los precios están controlados (IPC 2,1%) y que "están cómodos" dando por concluido el ciclo de bajadas.

El tercer gran bloque económico y geopolítico, China, siguió dando muestras de cierta debilidad. Parece que el PIB crecerá este 2025 cerca del 4,9% frente al 5,0% del año anterior si bien combina dos realidades: la de una economía digital que funciona empresarialmente muy bien y la de un sector inmobiliario – financiero que aún no ha digerido los efectos del pinchazo de la burbuja. El país sigue con un nivel de precios que raya la deflación (IPC cercano a 0%) en tanto que las medidas públicas parecen de alcance limitado. Uno de los elementos que más dudas concita sigue siendo el elevado endeudamiento total de la economía del país (público y privado).

Finalmente, hay que mencionar la llegada al ámbito ejecutivo en Japón de una nueva primera ministra, Sanae Takaichi, que llega con la idea de aplicar una política económica de transformación (un segundo abenomics), expansión fiscal, políticas conservadoras, preocupación por la inversión en defensa y tecnología. Su irrupción ha coincidido con un Japón que despierta empresarialmente y en el que la estructura de la curva de tipos de interés se normaliza en un entorno de repunte de la inflación. Su elevada deuda pública (215% sobre PIB) contrasta con el superávit por cuenta corriente (4,8%) de la nación nipona.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +1,25%, Pan-European High Yield +4,86%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +7,30%), si bien el cruce EURUSD en el período se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,4% en este tiempo. En Europa de nuevo la duración restó valor en los tramos ultralargos (+10 años de duración) y aportó sólo de forma moderada en el tramo 7-10 años (+1,8%).

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve por debajo de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 250 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos han ofrecido retornos positivos en moneda local habiendo alcanzado el S&P 500 un retorno del 16,39% hasta los 6.845,5 en el que las 7 magníficas ha sido protagonistas subiendo un +24,9%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un +20,17%. En este contexto, los valores de pequeña capitalización se quedaron algo rezagados subiendo el Russell 2000 un +11,29%.

Entre los valores más destacados merece la pena señalar los casos de Micron Technology (+240%), Intel (+84%) o Alphabet (+66%). Pesaron en el lado negativo valores como United Healthcare (-33%) o Moderna Inc. (-29%).

Por su parte, en Europa el Eurostoxx 50 ha acabado subiendo un +18,34%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +23,0 y, sin ningún tipo de dudas el IBEX 35 +49,3%. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria y una mayor exposición al sector bancario.

En cuanto a valores en Europa, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+132%), Unicredit (+94%) y BBVA (+125%) coparon las primeras tres plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50. En el otro extremo de la lista el lujo, el consumo discrecional y los automóviles: Wolters Kluvert (-44%), Stellantis (-27%), Kering (-23%) y adidas (-28%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero se mueve en máximos históricos alcanzando una revalorización de 64,6% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?) y las dudas sobre el fiat money. Por su parte el crudo en su referencia Brent pierde en el año más de un 15,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de diversos factores. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el año el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65 USD / bbl pese a las noticias sobre Venezuela. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 30 € / MWh, lo que supone una caída en el año del 43%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El 2025 ha estado lleno de eventos, Deepseek, Liberation Day y el 2026 promete emociones fuertes...este ha sido el año del dólar y del oro, los grandes perdedores/ganadores del año, de cuya exposición ha dependido la rentabilidad final de las carteras, el SP500 ha obtenido una rentabilidad del +16,39% pero pasada a euros se ha quedado en un modesto +2,63%.

Este año que nos deja también al BCE y a la FED cerca de finalizar sus ciclos de bajadas de tipos, el BCE posiblemente ya haya finalizado o le queda tan solo 0,25% de bajada adicional y la FED posiblemente apenas bajará 0,5% durante el 2026. Pero por el contrario, si han finalizado el ciclo de contracción de sus balances y podemos ver nuevas operativas de Quantitative Easing a lo largo del 2026 que si los unimos a los fuertes planes de inversiones en infraestructuras en EE.UU y Europa, nos encontramos una combinación de fuertes Políticas Fiscales y Monetarias expansivas, lo que puede dar un fuerte impulso a la economía, esto puede ser una de las historias positivas del 2026, como potenciales riesgos un repunte de la inflación y la geopolítica pueden enfriar el optimismo existente.

El turbulento entorno actual condiciona directamente nuestra estrategia de cartera que durante todo el año se ha vuelto más conservadora, con una duración media un poco por encima de apenas dos años estamos resguardados ante subidas de tipos. No esperamos subidas de tipos... en la parte corta de la curva...pero en la parte larga de la curva no nos extrañaría ver procesos de fuertes incrementos de pendiente. Ver bajadas de tipos al mismo tiempo que los tramos largos suben, sobre todo por problemas de deuda, Francia sigue siendo y será una amenaza y las curvas del dólar y del yen pueden, igualmente, contaminar la europea por sus muy altos niveles de deuda.

No cree que haya que resguardarse en tramos cortos y medios, la duración es peligrosa y tampoco paga TIRES lo suficientemente atractivas para asumir ese riesgo.

Durante este último trimestre hemos ido reinvertiendo en muchos de los emisores que ya están en cartera, dado que hemos tenido un importante movimiento de nuevas suscripciones, esta reinversión no ha aumentado sustancialmente el peso de dichos emisores. Para el 2026 esperamos un entorno similar y creemos que es época de cautela y de estar en emisores sólidos.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -0,07% frente al 0,67% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la SICAV.

En el semestre el patrimonio ha subido un 5,7% y el número de accionistas ha subido un 1,16%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 0,67% y ha soportado unos gastos de 1,01% sobre el patrimonio medio sin que existan gastos indirectos. De estos gastos totales un 0,38% corresponden a asesoramiento. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 2,43% siendo los gastos anuales de un 1,69%. (del cual un 0,71% es percibido por el asesor de esta IIC)

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

No aplicable

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el último Semestre hemos cerrado las posiciones que teníamos en BANCO CREDITO SOCIAL COOPERATIVO 5 1/4 11/27/31, INEOS FINANCE PL 6 5/8 05/15/28, France Republic 3 1/8 PERP o EDF 5 PERP.

Además, hemos reducido la exposición que teníamos en UNICAJA ES 6 1/2 09/11/28 y en ACCIONA FILIALES 3 3/4

04/25/30.

Estas ventas han permitido también dar cabida a nuevas incorporaciones a la cartera como AXA 5 3/4 PERP hasta un peso del 2.1%, Banco Santander SA hasta un peso del 2,13%, BANKINTER 6 PERP hasta un peso del 2,08%, Banco de Crédito Social Cooper hasta un peso del 2,05%,

Quiero destacar el incremento de peso en compañías que ya teníamos en cartera el semestre anterior como BLACKSTONE PROP 3 5/8 10/29/29 hasta un peso del 3,07%, BAT INTL FINANCE 3 1/8 03/06/29 hasta un peso del 3,11%, INMOBILIARIA COLONIAL 2 1/2 11/28/29 hasta un peso del 2,96%.

Al cierre de semestre las mayores posiciones en cartera se corresponden con BANCO SABADELL 5 1/2 09/08/29 con un peso del 3,28%, UNICAJA ES 6 1/2 09/11/28 con un peso del 3,26%, CAIXABANK 5 07/19/29 con un peso del 3,25% o ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 4 1/8 08/07/29 con un peso del 3,21%.

En cuanto a la contribución a resultados hay que destacar el buen comportamiento en SACYR 4 3/4 05/29/30 que aporta un 0,13% de rentabilidad al global de la cartera, seguido tenemos a PETROLEOS MEXICANOS 2 3/4 04/21/27 que suma un 0,1% y a UNICAJA ES 6 1/2 09/11/28 con un 0,07% de rentabilidad.

En el lado de las pérdidas nos encontramos a Banco de Crédito Social Cooper que detrae un -0,01% de rentabilidad al global de la cartera.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

Durante el semestre no ha mantenido posiciones apalancadas.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre no existe exposición a otras IIC.

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,43%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV.

No aplicable

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,005% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Glass Lewis, Citigroup, Santander, Goldman Sachs, Arcano y Tegus. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2026 se estima en un 0,005% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Exane BNP, Citigroup, Goldman Sachs, Arcano y Tegus.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SICAV.

Comienza un 2026 frenético de acontecimientos, no nos da tiempo a redactar este comentario y ya vemos a Nicolás Maduro esposado delante de un tribunal y a Trump amenazando con invadir Groenlandia.

A nivel político, las midterm elections en EE.UU. se celebrarán en noviembre, la administración Trump se arriesga a perder el control de la cámara y el senado, lo que le daría una segunda parte del mandato más complicada a la hora de aplicar sus políticas y aumentaría el riesgo de que los republicanos perdieran en el 2028 la presidencia (en teoría el Sr. Trump no puede presentarse, aunque viendo lo que estamos viendo...) Tradicionalmente, los años previos a elecciones suelen ser buenos ya que las administraciones intentan materializar las buenas noticias para ganarlas, y estas se ganan con una buena marcha económica. Recuerden el lema de la candidatura de Bill Clinton a su primera elección: "It is the economy, stupid!", donde derrotó a un George Bush (padre) victorioso en la primera Guerra del Golfo o una Margaret Thatcher heroína en la Guerra de las Malvinas, pero que los problemas económicos internos le pusieron la alfombra de salida.

No esperamos subidas de tipos en la parte corta de la curva. Pero en la parte larga de la curva no nos extrañaría ver procesos de fuertes incrementos de pendiente. Ver bajadas de tipos al mismo tiempo que los tramos largos suben, sobretodo por problemas de deuda, Francia sigue siendo y será una amenaza y las curvas del dólar y del yen pueden, igualmente, contaminar la europea por sus muy altos niveles de deuda.

Para el 2026 esperamos un entorno similar y creemos que es época de cautela y de estar en emisores sólidos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0378165023 - BONO Técnicas Reunidas SA[5,15]2030-01-30	EUR	100	1,01	0	0,00
ES0313040083 - BONO BANCA MARCH SA[3,37]2028-11-28	EUR	199	2,01	201	2,14
ES0378165015 - BONO Técnicas Reunidas SA[5,40]2028-04-24	EUR	302	3,05	304	3,24
ES0380907073 - BONO UNICAJA BANCO SA[6,50]2028-09-11	EUR	321	3,23	323	3,44
ES0844251019 - BONO IBERCAJA BANCO SA[9,13]2049-01-25	EUR	219	2,21	221	2,35
ES0265936031 - BONO ABANCA CORP BANCARIA[5,25]2028-09-14	EUR	209	2,11	212	2,25
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.351	13,62	1.260	13,42
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.351	13,62	1.260	13,42
ES0505130734 - PAGARE Global Dominion Acce[3,44]2026-02-13	EUR	97	0,98	97	1,04
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		97	0,98	97	1,04
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012059 - REPO BANCO INVERSIS, S.A.[1,91]2026-01-02	EUR	162	1,63	0	0,00
ES0L02601166 - REPO BANCO INVERSIS, S.A.[1,86]2025-07-01	EUR	0	0,00	101	1,08
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		162	1,63	101	1,08
TOTAL RENTA FIJA		1.610	16,23	1.458	15,54
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		1.610	16,23	1.458	15,54
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
FR00140132E4 - BONO Electricite de Franc[4,38]2049-04-06	EUR	99	1,00	0	0,00
XS3192253402 - BONO ARCELORMITTAL SA[3,25]2030-09-30	EUR	199	2,00	0	0,00
XS3124322424 - BONO LEVI STRAUSS & CO[4,00]2030-08-15	EUR	203	2,05	0	0,00
XS2806471368 - BONO BANCO SANTANDER SA[3,88]2029-04-22	EUR	206	2,08	0	0,00
XS3099152756 - BONO BANKINTER SA[6,00]2049-06-30	EUR	206	2,08	0	0,00
XS3029358317 - BONO ACS ACTIVIDADES CONS[3,75]2030-06-11	EUR	300	3,02	199	2,12
XS3090080733 - BONO BANCO DE CREDITO SOC[3,50]2031-06-13	EUR	200	2,01	0	0,00
XS3085146929 - BONO AXA SA[5,75]2049-06-02	EUR	208	2,09	0	0,00
XS3071337847 - BONO SACYR SA[4,75]2030-05-29	EUR	310	3,12	304	3,23
XS2542914968 - BONO EDP FINANCE BV[3,88]2030-03-11	EUR	207	2,09	208	2,21
XS2788614498 - BONO AMADEUS IT GROUP SA[3,50]2029-03-21	EUR	204	2,06	205	2,18
XS2610209129 - BONO ACCIONA ENERGIA FINA[3,75]2030-04-25	EUR	205	2,07	205	2,18
XS2085655590 - BONO FIDELITY NATL INFO SI[1,00]2028-12-03	EUR	187	1,88	187	1,99
XS2769892519 - BONO SIEMENS FINANCIERING[3,00]2028-11-22	EUR	203	2,05	204	2,17
XS2954181843 - BONO ARCELORMITTAL[3,13]2028-12-13	EUR	201	2,02	201	2,14
XS1043097630 - BONO BAT INTL FINANCE PLC[3,13]2029-03-06	EUR	301	3,04	203	2,16
XS2824763044 - RENTA FIJA Ferrari NV[3,63]2030-05-21	EUR	306	3,09	308	3,28
XS2908735504 - BONO BANCO SANTANDER SA[3,25]2029-04-02	EUR	202	2,04	203	2,16
XS2839001778 - BONO ACCIONA FINANCIACION[4,42]2027-06-27	EUR	102	1,03	102	1,08
XS1725678194 - BONO INMOBILIARIA COLONIA[2,50]2029-11-28	EUR	293	2,95	195	2,08
XS2822575648 - BONO FORD MOTOR CREDIT CO[4,17]2028-11-21	EUR	205	2,07	204	2,17
XS2186001314 - BONO REPSOL INTL FINANCE[4,25]2049-12-11	EUR	203	2,05	203	2,16
XS2800064912 - BONO CEPSA FINANCE SA[4,13]2031-04-11	EUR	305	3,07	306	3,26
XS2677541364 - BONO Banco Sabadell[5,50]2029-09-08	EUR	325	3,28	328	3,49
XS2587558474 - BONO INEOS FINANCE PLC[6,63]2028-05-15	EUR	0	0,00	212	2,26
XS2649712689 - BONO CAIXABANK SA[5,00]2029-07-19	EUR	319	3,21	320	3,41
XS2153597518 - BONO BAT NETHERLANDS FINA[3,13]2028-04-07	EUR	99	0,99	100	1,06
FR001400D6M2 - BONO Electricite de Franc[3,88]2027-01-12	EUR	203	2,05	204	2,17

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2462605671 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 7,13 2049-11-23	EUR	217	2,19	220	2,34
XS2630465875 - BONO WERFEN SA SPAIN 4,63 2028-06-06	EUR	209	2,11	211	2,24
XS2582860909 - BONO ABERTIS INFRAESTRUCT 4,13 2029-08-07	EUR	315	3,17	314	3,34
XS2406737036 - BONO NATURGY FINANCE BV 2,37 2049-02-23	EUR	189	1,91	188	2,01
XS2199369070 - BONO BANKINTER SA 6,25 2049-07-17	EUR	200	2,02	203	2,17
XS2535283548 - BONO BANCO DE CREDITO SOC 8,00 2026-09-22	EUR	0	0,00	102	1,09
XS2471770862 - BONO BLACKSTONE PP EUR HO 3,63 2029-10-29	EUR	301	3,03	199	2,12
XS2388162385 - RENTA FIJA Almirall SA 2,13 2026-09-30	EUR	0	0,00	100	1,07
XS2332590632 - RENTA FIJA Banco Crediti Social 5,25 2031-11-27	EUR	0	0,00	203	2,16
XS1602130947 - RENTA FIJA Levi Strauss 3,38 2027-03-15	EUR	0	0,00	105	1,12
FR0011697028 - RENTA FIJA ELEC DE FRANCE 5,00 2046-01-22	EUR	0	0,00	103	1,10
XS1172951508 - RENTA FIJA Petroleos Mexicanos 2,75 2027-04-21	EUR	181	1,82	178	1,90
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.612	76,74	6.724	71,62
FR0012222297 - BONO CREDIT AGRICOLE ASSR 4,50 2025-10-14	EUR	0	0,00	100	1,06
AT0000A32RP0 - BONO HYPO VORARLBERG BANK 4,13 2026-02-16	EUR	100	1,01	101	1,08
XS2199716304 - RENTA FIJA Leonardo Finmeccanica 2,38 2026-01-08	EUR	195	1,97	197	2,09
FR0013331949 - RENTA FIJA Poste 3,13 2026-01-29	EUR	0	0,00	204	2,17
XS1811792792 - RENTA FIJA Samsonite Internatio 3,50 2026-05-15	EUR	0	0,00	103	1,09
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		295	2,98	703	7,49
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.907	79,72	7.427	79,11
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		7.907	79,72	7.427	79,11
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISION 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		7.907	79,72	7.427	79,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.517	95,95	8.885	94,65

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

Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman 17 en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 5.426.430,34 euros: 4.328.270,53 euros de remuneración fija, 866.454,74 euros de remuneración variable y 231.705,07 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 72 personas (de estos 49 recibieron remuneración variable).

La remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora es de 28.270,50 euros, siendo dicha retribución recibida por 1 empleado.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 798.731,68 euros, 31.583,35 euros en especie y 94.933,34 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 47 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido 3.807.211,42 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.977.746,54 euros, la remuneración variable a 664.120,83 euros y la retribución en especie a 165.344,05 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 33: 664.120,83 euros de remuneración variable, 2.406.755,50 euros de remuneración fija y 138.231,85 euros de retribución en especie.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total