

FONDITEL RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 2813

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: FONDITEL GESTION, SGIIC, SA **Depositorio:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Auditor: PricewaterhouseCoopers Auditores, SL

Grupo Gestora: TELEFONICA, S.A. **Grupo Depositorio:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

Rating Depositorio: A-

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

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

Dirección

Rd. De La Comunicación, s/n - Distrito Telefónica Madrid tel.915982600

Correo Electrónico

clientes.gestion@fonditel.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: 22/07/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 2 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

Política de inversión: El fondo invierte tanto en activos de renta fija pública y privada como de renta variable, aunque la ponderación de éstos no superará el 30% del patrimonio. Las inversiones en activos denominados en otras divisas fuera del área euro podrá superar el 30%.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,44	0,55	0,44	1,20
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,94	0,56	1,94	0,76

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 A	119.846,71	119.729,55	53	51	EUR	0,00	0,00	50 EUR	NO
CLASE B	5.384.594,83	5.369.624,01	56	48	EUR	0,00	0,00	300000 EUR	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE A	EUR	1.038	1.011	974	977
CLASE B	EUR	48.084	46.687	44.783	42.502

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE A	EUR	8,6647	8,4420	8,1414	7,7902
CLASE B	EUR	8,9299	8,6946	8,3692	7,9882

(*)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			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,50	0,08	0,58	0,50	0,08	0,58	mixta	0,03	0,03	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,35	0,16	0,51	0,35	0,16	0,51	mixta	0,03	0,03	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	2,64	4,25	-1,55	0,98	1,51	3,69	4,51	6,52	2,03

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,56	15-05-2026	-0,77	03-03-2026	-0,91	04-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	1,39	08-04-2026	1,39	08-04-2026	1,09	02-02-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,80	5,11	4,41	2,70	2,66	3,63	3,16	3,78	2,41
Ibex-35	18,91	18,16	14,53	11,58	12,59	16,21	13,27	13,96	16,22
Letra Tesoro 1 año	0,20	0,27	0,18	0,09	0,10	0,14	0,19	0,29	0,06
Benchmark Fonditel RFMX	4,21	4,45	3,87	2,29	2,23	3,07	2,89	3,52	2,36
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,96	2,96	2,96	2,62	2,62	2,62	2,81	2,72	1,50

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

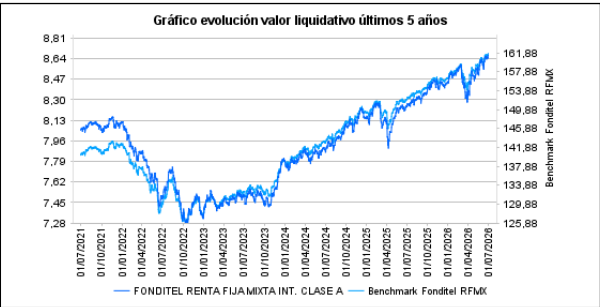
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,62	0,31	0,31	0,31	0,31	1,23	1,22	1,22	1,19

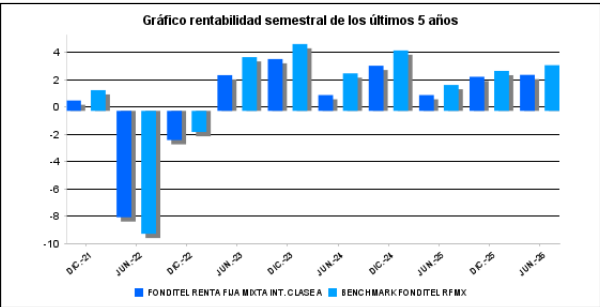
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	2,71	4,25	-1,48	1,02	1,54	3,89	4,77	6,84	2,26

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,55	15-05-2026	-0,75	03-03-2026	-0,90	04-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	1,39	08-04-2026	1,39	08-04-2026	1,09	02-02-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,71	5,01	4,34	2,62	2,59	3,57	3,13	3,78	2,36
Ibex-35	18,91	18,16	14,53	11,58	12,59	16,21	13,27	13,96	16,22
Letra Tesoro 1 año	0,20	0,27	0,18	0,09	0,10	0,14	0,19	0,29	0,06
Benchmark Fonditel RFMX	4,21	4,45	3,87	2,29	2,23	3,07	2,89	3,52	2,36
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,91	2,91	2,91	2,59	2,59	2,59	2,78	2,70	1,47

(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.

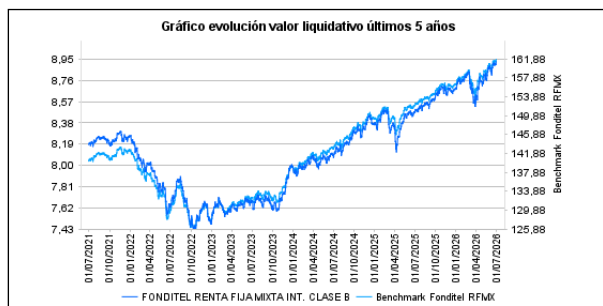
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,47	0,24	0,24	0,24	0,23	0,93	0,92	0,92	0,88

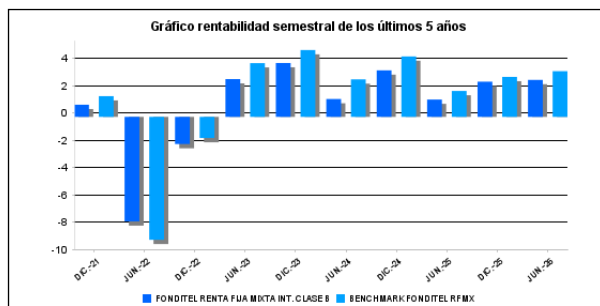
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	8.644	116	0,45
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	48.116	107	2,71
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	217.388	206	4,30
Renta Variable Euro	7.527	186	14,36
Renta Variable Internacional	33.590	236	11,14
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	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
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	9.062	113	0,87
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Total fondos	324.326	964	4,81

*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	46.081	93,81	45.227	94,82
* Cartera interior	5.746	11,70	5.007	10,50
* Cartera exterior	40.096	81,63	40.078	84,03
* Intereses de la cartera de inversión	239	0,49	142	0,30
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.884	5,87	2.336	4,90
(+/-) RESTO	158	0,32	135	0,28
TOTAL PATRIMONIO	49.122	100,00 %	47.697	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)	47.697	46.233	47.697	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,27	0,57	0,27	-51,26
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,70	2,53	2,70	8,28
(+) Rendimientos de gestión	3,28	3,11	3,28	7,39
+ Intereses	0,41	0,34	0,41	23,06
+ Dividendos	0,15	0,29	0,15	-48,59
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02	-0,10	-0,02	80,62
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,01	0,00	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,29	-0,02	-0,29	-1.665,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,00	2,59	3,00	18,47
± Otros resultados	0,03	0,00	0,03	-1.456,59
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,58	-0,58	3,44
- Comisión de gestión	-0,51	-0,50	-0,51	-4,64
- Comisión de depositario	-0,03	-0,05	-0,03	27,08
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-1,68
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-43,12
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,03	-40,74
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	49.122	47.697	49.122	

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

3. Inversiones financieras

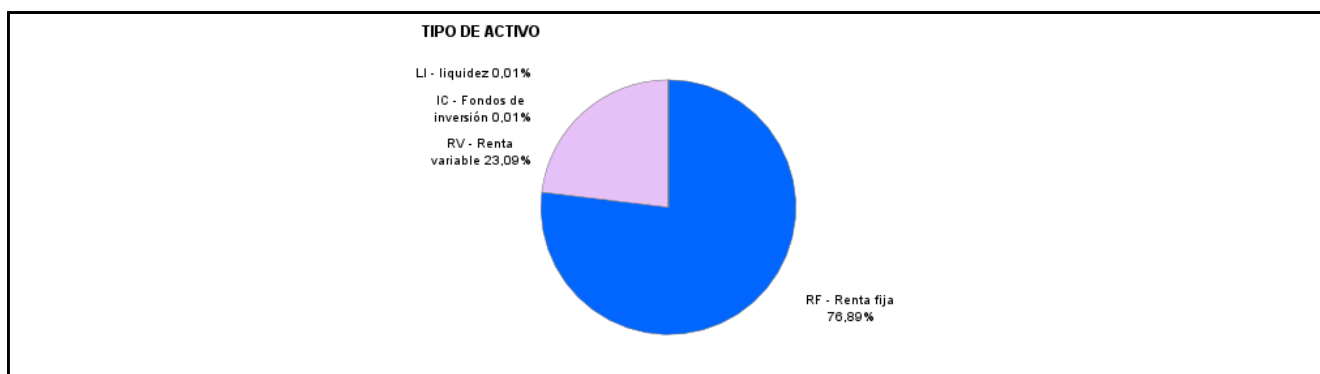
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.746	11,71	5.007	10,51
TOTAL RENTA FIJA	5.746	11,71	5.007	10,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.746	11,71	5.007	10,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	9.713	19,77	9.816	20,57
TOTAL RENTA FIJA	9.713	19,77	9.816	20,57
TOTAL IIC	30.383	61,86	30.257	63,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	40.096	81,63	40.073	84,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	45.842	93,34	45.080	94,52

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
TOTAL DERECHOS		0	
Euro-Bobl (Bono nocional alemá	FUTURO Euro-Bobl (Bono nocional alemá 1000 FÍSICA	2.178	Inversión
IT T Bond BTP 10 años (Bono no	FUTURO IT T Bond BTP 10 años (Bono no 1000 FÍSICA	236	Inversión
Euro-Schatz (Bono nocional ale	FUTURO Euro-Schatz (Bono nocional ale 1000 FÍSICA	211	Inversión
Euro-Bund (Bono nocional alem	FUTURO Euro-Bund (Bono nocional alem 1000 FÍSICA	503	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
US T Note 10 años (Bono nocio	FUTURO US T Note 10 años (Bono nocio 1000 FÍSICA	192	Inversión
Total subyacente renta fija		3320	
MSCI World Net Total Return US	FUTURO MSCI World Net Total Return US 10	1.113	Inversión
S&P 500 Equal Weighted Index	FUTURO S&P 500 Equal Weighted Index 20	304	Inversión
MINI S&P 500 INDEX	FUTURO MINI S&P 500 INDEX 50	668	Inversión
MSCI Europe Net Total Return E	FUTURO MSCI Europe Net Total Return E 100	221	Inversión
Total subyacente renta variable		2306	
UEAM6 COMB Curncy	FUTURO UEAM6 COMB Curncy 125000 FÍSICA	3.047	Cobertura
EURGBP EURO/BRITISH POUND	FUTURO EURGBP EURO/BRITISH POUND 125000 FÍSICA	251	Inversión
EURUSD MINI EURO/US DOLLAR	FUTURO EURUSD MINI EURO/US DOLLAR 62500 FÍSICA	63	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3362	
PICTET - EUR SHORT T	FONDO PICTET - EUR SHORT T	573	Inversión
Total otros subyacentes		573	
TOTAL OBLIGACIONES		9560	

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

--

F) Con fecha 9 de enero de 2026 CNMV resolvió inscribir la modificación del Reglamento de Gestión de FONDITEL RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL, FI al objeto de sustituir BANCO INVERSI, S.A. por BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., como entidad Depositaria.

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

d) Dentro de la operativa normal para la adquisición de valores denominados en monedas distintas al euro, se han realizado operaciones recurrentes de compraventa de divisa con el depositario

Al finalizar el periodo el partícipe 1 era propietario del 51,18% de las participaciones del fondo de forma directa con un volumen de inversión de 25.140.851,79 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados

Tras iniciarse la guerra EEUU-Irán, el primer semestre de 2026 se caracterizó por el choque inflacionista provocado por la energía y la muestra de resiliencia del ciclo frente a la crisis geopolítica. Además de la escalada del conflicto con Irán y el cierre del estrecho de Ormuz, otras cuestiones destacadas fueron, el endurecimiento de los discursos de los bancos centrales, que cancelaron las bajadas de tipos esperadas, y las implicaciones comerciales del frente arancelario estadounidense. El cierre del periodo quedó marcado por la consecución de un acuerdo de paz preliminar entre Irán y EEUU y el reinicio del flujo de transporte a través del estrecho. La renta variable recuperó máximos amparada en unos excelentes resultados corporativos, mientras que las tirs de los bonos repuntaron con fuerza para aflojar algo en los últimos compases.

Respecto al ciclo, en EE.UU. se evidenció la resistencia de la actividad y el consumo frente al conflicto de Irán, ya que, mientras la primera asimilaba el choque energético, el empleo, el eslabón más débil del entramado económico, se estabilizaba. Destacó el tono deprimido de las confianzas consumidoras, afectadas por la esfera de la política, la inflación y

la sombra de la IA sobre el empleo. La inflación subyacente mostró una trayectoria al alza global al final del periodo, presionada por costes energéticos y tensiones en las cadenas de suministro. Las encuestas apuntaron que las manufacturas mejoraron frente a unos servicios que perdieron algo de fuelle, principalmente en Europa, región que sintió el impacto del crudo y la guerra de forma más acusada con peores datos de confianza y actividad.

La política monetaria se caracterizó por la consolidación hacia un sesgo más restrictivo propiciado por el impacto del conflicto de Irán y el crudo en la inflación. El BCE mantuvo el tipo de depósito en el 2,0% al inicio, pero el ascenso de los precios le llevó a discutir subidas de tipos y a revisar al alza sus estimaciones de inflación, para, finalmente, en junio, subir 25pb hasta el 2,25%. Esto afianzó en el mercado la expectativa de que habría más subidas por parte del BCE para lo que quedaba de año. La Fed, por su parte, mantuvo el tipo de intervención en el 3,75% sin cambios durante todo el periodo. Sin embargo, en los últimos compases del mandato de Powell, su comunicación empezó a endurecerse tras sustituir en su narrativa los recortes próximos por una pausa prolongada ante los riesgos inflacionistas, algo que borró del mercado la expectativa de bajadas. Finalmente, Warsh, en su primera decisión en la que mantuvo tipos, dio un giro definitivo hacia el compromiso por la estabilidad de precios que hizo que se llegaran a descontar casi dos subidas para el resto de 2026.

En el ámbito fiscal, el Tribunal Supremo de EE.UU. declaró ilegales las tarifas de Trump, lo que activó la devolución de 35.000 de los 170.000M de USD y forzó la búsqueda de nuevas fuentes de ingresos. Trump respondió imponiendo un nuevo arancel global del 10%, que posteriormente también sería declarado ilegal, y que dio lugar a nuevas iniciativas por parte de la Administración. Para 2027 presentaron un presupuesto centrado en defensa y austeridad selectiva, proyectando un déficit del 6,4% del PIB con el debate fiscal centrado en la sostenibilidad a medio plazo. En la Eurozona, la atención se concentró en las ayudas fiscales para paliar el impacto energético de la guerra, dejando el déficit agregado en el 3,3%, mientras España e Italia solicitaban mayor flexibilidad en la aplicación del reformado Pacto de Estabilidad. Reino Unido mejoró sus cifras de déficit público apoyándose esencialmente en un severo esfuerzo recaudatorio de carácter contractivo. En cuanto a la evolución de los activos durante el semestre, en relación a la renta variable el SP500 subió un 9,5% mientras que el Eurostoxx50 lo hizo un 9,3%. El tipo a 10 años de Alemania subió 1pb hasta 2,86% mientras que el americano subió 30pb hasta marcar 4,46% al cierre del periodo. El oro bajó un 7,2% hasta alcanzar 4.008,02 USD/onza y el USD/EUR pasó de 1,1746 a 1,1422, marcando una depreciación del 2,7% del euro frente al dólar americano.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Desde el inicio del semestre se implementaron diferentes estrategias a través de opciones, con el objetivo de proteger la cartera ante caídas de la renta variable. Estas estrategias reducían la exposición a renta variable de la cartera si ésta corregía durante el periodo de referencia, y se llevaron a cabo en el SP500 y el Eurostoxx 50 con vencimiento en los meses de abril, mayo, junio y septiembre de 2026.

El fondo ha aumentado la exposición a la renta variable durante el semestre, comenzando el periodo en el 22,4% y cerrando en el 23,1%, por encima de su índice de referencia (20%). Durante todo el semestre se ha mantenido una diversificación geográfica significativa. La exposición geográfica fue variando tácticamente durante el semestre en función de las perspectivas y visión en cada momento del tiempo. Durante el semestre se incrementó la posición relativa en renta variable de EEUU, y se redujo la posición relativa de Europa.

En cuanto a la renta fija, el fondo ha aumentado la exposición durante el semestre desde el 77,8% del comienzo a una posición final del 78,6%, por debajo de su índice de referencia (80%). La posición en renta fija de Gobiernos aumentó en 3,5 puntos porcentuales, pasando de un 35,3% a un 38,8%, todavía por debajo del índice de referencia (40%). La posición en renta fija de Crédito corporativo se redujo -2,7 puntos porcentuales, pasando del 42,6% al 38,8, justo por debajo del índice de referencia (40%). Durante el semestre se redujo la duración media de los activos, cerrando el semestre con una duración del 3,35.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 15% MSCI All Country World Daily Net Total Return Index - EUR (NDEEWNR) + 5% Euro Stoxx 50 Net Return Index (SX5T) + 40% BofA 1-10 Euro Government Index (EG05) + 32,5% BofA1-5 Euro Large Corporate Index (ER0V) + 7,5% ICE BofA Euro High Yield Index Effective Yield (HE00).

La rentabilidad del índice de referencia en el periodo ha sido del 3,35%.

La diferencia de rentabilidad contra los índices de referencia se debe, principalmente, a las ponderaciones cambiantes en el tiempo del fondo en los mencionados índices, según las decisiones adoptadas a través de los instrumentos de contado y derivados disponibles.

No obstante, el índice de referencia mencionado tiene consideraciones meramente informativas.

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

El patrimonio del fondo se situó a finales del periodo en 49,12 millones de euros frente a 47,69 millones del periodo anterior.

El fondo cuenta con un total de 109 partícipes frente a los 99 del periodo anterior.

La rentabilidad acumulada del fondo al final del periodo ha sido un 2,64% en la clase A y un 2,71% en la clase B.

La ratio acumulada de gastos directos (comisión de gestión, de depositario, auditoría, servicios bancarios y resto de gastos de gestión corriente) soportada por el fondo fue un 0,54% del patrimonio para la clase A, y un 0,39% para la clase B. La ratio acumulada de gastos directos más indirectos o sintético (aquel soportado por la inversión en otras IIC) fue un 0,62% del patrimonio para la clase A, y un 0,47% para la Clase B.

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

Rentabilidad media ponderada por patrimonio del periodo de los fondos gestionados por la gestora:

0,45% en fondos de renta fija Euro
2,71% en fondos de renta fija mixta internacional.
4,30% en fondos de renta variable mixta internacional.
14,36% en fondos de renta variable euro.
11,14% en fondos de renta variable internacional.
0,87% en fondos de renta fija euro corto plazo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Por el lado de la renta variable, durante el primer semestre se implementó operativa de cobertura vía estrategias con opciones tipo Put Spread (Compra Put + Venta Put inferior para financiar) así como compra de Put y Call Naked (sin venta de opción Put inferior para financiar). Los Put Spread se realizaron en el SP500 y en el Eurostoxx50, y las Put Naked en el EUR/USD, todas con múltiples vencimientos escalonados durante el ejercicio 2026 hasta el vencimiento trimestral de septiembre. El objetivo era proteger el fondo de correcciones técnicas del mercado causadas por los riesgos geopolíticos, además de gestionar la exposición al dólar en el caso de la Put.

Adicionalmente, y, ante los movimientos relativos entre los diferentes sectores que componen los índices en un entorno de potencial riesgo geopolítico, en Europa se implementaron apuestas relativas a favor del CAC francés vs IBEX español, y en Estados Unidos se mantiene la apuesta relativa del SP500 de igual ponderación vs SP500 ponderado por capitalización.

Por el lado de la renta fija, se aumentó la posición en renta fija Gobierno para reducir la infraponderación que tenemos en ese segmento y, paralelamente, se redujo la posición en Crédito (en la que estamos fuertemente sobreponderados). En cuanto a la renta fija de Gobiernos, hemos incrementado la posición en Gobierno Alemania. Al estar la renta fija Gobiernos cotizando en rango, gestionamos la posición de una manera oportunista tratando de aprovechar los extremos de las oscilaciones. En general, seguimos viendo riesgo en la parte larga de la curva, y nos hemos centrado en los tramos medios/cortos con preferencia por Europa (excepto Francia) dado el riesgo fiscal y de política económica en EEUU. En cuanto al crédito, redujimos la posición en Investment Grade Euro, en la que estamos fuertemente sobreponderados, y no tenemos exposición a bonos corporativos fuera de la zona Euro (ni Investment Grade ni High Yield). Por el lado de operaciones tácticas, se implementó una posición táctica larga del 10 años americano a través del futuro de junio en el nivel 4,55% del contado.

Por el lado de la divisa, durante el segundo semestre y para cubrir la eventualidad de que el dólar actuase como activo refugio frente a eventos geopolíticos, se ejecutó una put del EUR/USD con vencimiento en mayo que subía nuestro peso en USD en el nivel 1,1663 del contado. Durante el periodo se deshizo una posición de futuros que se planteó inicialmente como favorable para el JPY contra el USD.

En el periodo de referencia no se han producido circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio) que hayan afectado a los activos integrados en la cartera.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

Las operaciones de derivados en el fondo mencionadas en el punto 2a tienen como objetivo entrar y salir ágilmente en las estrategias que componen el fondo y tener acceso, por tanto, a un perfil de retornos difícilmente accesible a un coste adecuado mediante otro tipo de instrumentos. Asimismo, sirven para tomar posición de forma efectiva y rápida en la clase de activo de renta variable

Teniendo en cuenta el uso de derivados como inversión, el apalancamiento medio diario del fondo ha sido del 14,58%.

d) Otra información sobre inversiones.

El fondo no mantiene activos correspondientes a inversiones integradas en el artículo 48.1j del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

El fondo mantenía una exposición superior al 10% en otras Instituciones de Inversión Colectiva, en concreto un 61,90%, y entre las principales posiciones estaban fondos gestionados por Amundi, BlackRock, UBS.

Se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros, para cubrir el riesgo del tipo de cambio de los activos cotizados en divisas no euro. A fin del periodo el grado de cobertura de divisa alcanza el 2,14%.

Actualmente el fondo no tiene productos estructurados.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo en el periodo ha sido el 4,80% y 4,71% en las clases A y B respectivamente.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Los costes del servicio de análisis son asumidos por la entidad gestora y no son soportados por el fondo.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Las perspectivas para el segundo semestre de 2026 están condicionadas por una elevada incertidumbre geopolítica y macroeconómica. El acuerdo preliminar entre Estados Unidos e Irán, vigente al cierre del periodo, favorecía inicialmente la reapertura progresiva del estrecho de Ormuz y una normalización de los precios energéticos. Sin embargo, el deterioro de las negociaciones y la reanudación de las hostilidades han vuelto a elevar el petróleo, las expectativas de inflación y las rentabilidades de la deuda pública.

A pesar de este empeoramiento, nuestro escenario central continúa contemplando una desescalada gradual del conflicto. Los elevados costes de una interrupción prolongada del tráfico por el estrecho deberían incentivar una solución negociada. No obstante, es previsible que el proceso sea irregular y que persistan episodios de volatilidad antes de alcanzarse una solución estable.

En cuanto al ciclo, la economía estadounidense ha mostrado una resistencia encomiable, respaldada por el consumo, la inversión empresarial y los beneficios, especialmente en tecnología e inteligencia artificial, aunque el mercado laboral continúa siendo el componente más vulnerable. En Europa, el crecimiento seguirá siendo más moderado, dada su mayor sensibilidad al precio de la energía, aunque el aumento del gasto alemán en defensa e infraestructuras debería proporcionar cierto apoyo.

La inflación será probablemente el principal factor de incertidumbre. Una moderación del petróleo permitiría que el shock energético perdiera intensidad, pero la persistencia de las tensiones geopolíticas y de las disrupciones en las cadenas de suministro podría retrasar la convergencia hacia los objetivos de los bancos centrales. Una desescalada favorecería la estabilización de la inflación y de los tipos, mientras que una interrupción prolongada de los suministros energéticos podría reforzar el sesgo restrictivo de la política monetaria.

La Reserva Federal y el BCE mantendrán previsiblemente una elevada dependencia de los datos. Tras el endurecimiento de sus mensajes durante el primer semestre, no parece probable un retorno inmediato a las políticas de relajación previstas al comienzo del año. Tampoco consideramos oportuno asumir un ciclo prolongado de subidas, ya que la evolución de los tipos dependerá de la duración del choque energético y de su transmisión a la inflación subyacente.

En renta fija, los niveles actuales de rentabilidad ofrecen una remuneración atractiva, especialmente en vencimientos cortos e intermedios y en crédito de elevada calidad. Mantendremos una actitud prudente respecto a la duración larga de la deuda pública y priorizaremos el Investment Grade, buscando aprovechar el cupón devengado y evitando emisores vulnerables al encarecimiento de la financiación o de la energía.

En renta variable, el escenario continúa siendo constructivo gracias al crecimiento de los beneficios empresariales. Sin embargo, las elevadas valoraciones y la incertidumbre sobre inflación y tipos aconsejan una selección rigurosa de geografías y sectores, favoreciendo balances sólidos, visibilidad de beneficios y capacidad de fijación de precios. La actuación previsible del fondo se basará en una gestión flexible y prudente. El escenario central de desescalada permite mantener una exposición razonable a los activos de riesgo, pero la elevada dispersión de escenarios aconseja reforzar la diversificación y recurrir a coberturas cuando resulte necesario.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127C8 - RENTA FIJA DEUDA ESTADO ESPANOL 1,00 2030-11-30	EUR	1.339	2,73	543	1,14
ES0000012B39 - RENTA FIJA DEUDA ESTADO ESPANOL 1,40 2028-04-30	EUR	702	1,43	466	0,98
ES0000012G34 - RENTA FIJA DEUDA ESTADO ESPANOL 1,25 2030-10-31	EUR	559	1,14	561	1,18
ES0000012L52 - DEUDA BONOS Y OBLIG DEL ES 3,150 2033-04-30	EUR	646	1,32	648	1,36
ES0000012P90 - DEUDA BONOS Y OBLIG DEL ES 2,350 2029-03-31	EUR	436	0,89	0	0,00
ES00001010K8 - BONOS OBLIGA COMMUNITY OF MADRID 3,596 2033-04-30	EUR	821	1,67	823	1,73
ES0000101875 - RENTA FIJA Com. de Madrid 1,77 2028-04-30	EUR	0	0,00	726	1,52
ES0001352592 - RENTA FIJA Junta de galicia 0,08 2027-07-30	EUR	735	1,50	730	1,53
EU000A3K4DD8 - DEUDA EUROPEAN UNION 1,000 2032-07-06	EUR	508	1,03	511	1,07
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.746	11,71	5.007	10,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.746	11,71	5.007	10,51
TOTAL RENTA FIJA		5.746	11,71	5.007	10,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.746	11,71	5.007	10,51
BE0000335449 - DEUDA BELGIUM KINGDOM 1,000 2031-06-22	EUR	444	0,90	882	1,85
DE0001030708 - DEUDA BUNDESREPUB. DEUTSCH 2,487 2030-08-15	EUR	1.030	2,10	0	0,00
DE0001102457 - RENTA FIJA Estado Aleman 0,25 2028-08-15	EUR	193	0,39	192	0,40
DE0001102473 - DEUDA BUNDESREPUB. DEUTSCH 2,615 2029-08-15	EUR	699	1,42	0	0,00
DE0001102556 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCH 1,96 2028-11-15	EUR	0	0,00	871	1,83
DE000BU27006 - DEUDA BUNDESREPUB. DEUTSCH 2,400 2030-11-15	EUR	318	0,65	319	0,67
EU000A283859 - RENTA FIJA European Union 0,77 2030-10-04	EUR	580	1,18	579	1,21
FR0012993103 - BONO FRANCE (GOVT OF) 1,50 2031-05-25	EUR	0	0,00	497	1,04
FR0013341682 - RENTA FIJA Estado Frances 0,75 2028-11-25	EUR	0	0,00	659	1,38
FR001400BKZ3 - BONO FRANCE (GOVT OF) 2,00 2032-11-25	EUR	0	0,00	711	1,49
FR001400L834 - DEUDA FRANCE (GOVT OF) 3,500 2033-11-25	EUR	1.003	2,04	0	0,00
FR001400X8V5 - DEUDA FRANCE (GOVT OF) 3,200 2035-05-25	EUR	371	0,76	0	0,00
FR0014016G71 - DEUDA FRANCE (GOVT OF) 2,400 2029-09-24	EUR	484	0,99	0	0,00
IT0005024234 - RENTA FIJA Obgs. BTPS 3,50 2030-03-01	EUR	0	0,00	965	2,02
IT0005240350 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 2,450 2033-09-01	EUR	680	1,38	682	1,43
IT0005323032 - RENTA FIJA Rep. de Italia 2,00 2028-02-01	EUR	0	0,00	646	1,35
IT0005467482 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 0,450 2029-02-15	EUR	402	0,82	0	0,00
IT0005500068 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 2,650 2027-12-01	EUR	344	0,70	348	0,73
IT0005542359 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 4,000 2031-10-30	EUR	1.582	3,22	884	1,85

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		8.130	16,55	8.235	17,25
FR0013369758 - RENTA FIJA Estado Frances 0,88 2028-05-25	EUR	397	0,81	395	0,83
FR0014002P50 - EMISIONES UNEDIC 0,010 2031-05-25	EUR	1.185	2,41	1.185	2,49
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.583	3,22	1.581	3,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		9.713	19,77	9.816	20,57
TOTAL RENTA FIJA		9.713	19,77	9.816	20,57
FR0013311446 - PARTICIPACIONES Lazard Capital FI SR	EUR	0	0,00	158	0,33
IE000PY311L1 - PARTICIPACIONES NOMURA FUNDS IRELAND	EUR	1.082	2,20	698	1,46
IE000UQND7H4 - PARTICIPACIONES ETF HSBC MSCI WLD EU	EUR	405	0,83	362	0,76
IE000WX7BVB0 - ETF JPMORGAN GLOBAL EQUI	EUR	31	0,06	0	0,00
IE000YUTMIU2 - ETF FIDELITY GLOBAL QUAL	EUR	60	0,12	0	0,00
IE00B3B8Q275 - ETF ISHARES EUR COVERED	EUR	467	0,95	0	0,00
IE00B3RBWM25 - PARTICIPACIONES ETF Vanguard FTSE AW	EUR	502	1,02	445	0,93
IE00B44Z5B48 - PARTICIPACIONES ETF SPDR MSCI ACWI	EUR	1.235	2,51	1.504	3,15
IE00B4L5Y983 - PARTICIPACIONES ETF Ishares MSCI Wor	EUR	627	1,28	906	1,90
IE00B4L60045 - PARTICIPACIONES Shares Euro Corp Bo	EUR	3.287	6,69	4.025	8,44
IE00B53QG562 - PARTICIPACIONES ETF IShares Core MSC	EUR	782	1,59	695	1,46
IE00B60SX394 - PARTICIPACIONES ETF Invesco MSCI Wor	EUR	1.269	2,58	997	2,09
IE00B6R52259 - PARTICIPACIONES ETF Isha. MSCI ACWI	USD	343	0,70	302	0,63
IE00B96G6Y08 - PARTICIPACIONES Muzin-Europeyield-He	EUR	394	0,80	386	0,81
IE00BD4TXV59 - PARTICIPACIONES UBS Irl ETF plc - MS	EUR	927	1,89	828	1,74
IE00B3J0KQ92 - PARTICIPACIONES ETF X MSCI World-IC	EUR	932	1,90	1.035	2,17
IE00BKM4GZ66 - PARTICIPACIONES ETF IShares CORE	EUR	175	0,36	210	0,44
IE00B3J3RMP35 - PARTICIPACIONES ETF DBX MSCI Emerg m	EUR	25	0,05	173	0,36
IE00BYVVF770 - PARTICIPACIONES NeubeCor	EUR	884	1,80	542	1,14
IE00BZ005F46 - PARTICIPACIONES Aegon European ABS	EUR	1.523	3,10	1.498	3,14
IE00BZ56SW52 - ETF WISDOMTREE GLOBAL QU	EUR	55	0,11	0	0,00
LU0106255481 - FONDO SCHRODER ISF QEP GLO	USD	83	0,17	0	0,00
LU0236212311 - FONDO GOLDMAN SACHS FUNDS	USD	128	0,26	0	0,00
LU0248001728 - FONDO JPMORGAN INVESTMENT	USD	127	0,26	0	0,00
LU0329356306 - FONDO ROBEKO CAPITAL GROWT	EUR	63	0,13	0	0,00
LU0361845232 - PARTICIPACIONES AXA World Funds - Eu	EUR	1.388	2,82	1.372	2,88
LU0478205379 - PARTICIPACIONES ETF DB X-Trackers	EUR	247	0,50	244	0,51
LU056963243 - PARTICIPACIONES UBAM Euro BD	USD	112	0,23	106	0,22
LU0622664224 - PARTICIPACIONES Robeco Finan. Ins. B	EUR	1.315	2,68	1.294	2,71
LU0726357444 - PARTICIPACIONES Pictet Short Mid Ter	EUR	583	1,19	171	0,36
LU0828818087 - PARTICIPACIONES Janus Horizon Eur HY	EUR	260	0,53	256	0,54
LU0846194776 - PARTICIPACIONES Xtrackers MSCI EMU U	EUR	962	1,96	857	1,80
LU0950668870 - PARTICIPACIONES UBS ETF Msci Emu A	EUR	907	1,85	806	1,69
LU0954602677 - PARTICIPACIONES Pictet - EUR Short T	EUR	1.498	3,05	696	1,46
LU1109943388 - PARTICIPACIONES ETF Xtrackers High Y	EUR	684	1,39	1.347	2,82
LU1484799843 - PARTICIPACIONES UBS LUX Convert Bond	EUR	2.107	4,29	3.815	8,00
LU1525418643 - PARTICIPACIONES Amundi EUR Corporate	EUR	2.120	4,32	2.100	4,40
LU1646361276 - PARTICIPACIONES Amundi MSCI EMU UCIT	EUR	300	0,61	266	0,56
LU1681045370 - PARTICIPACIONES Amundi Msci Emerg Ma	EUR	310	0,63	241	0,51
LU1815417339 - PARTICIPACIONES BNP PRB FLX I ST CRE	EUR	711	1,45	700	1,47
LU1829220216 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor MSCI A-C W	EUR	377	0,77	332	0,70
LU1931975079 - PARTICIPACIONES ETF Amundi Prime E	EUR	901	1,83	889	1,86
LU2658256644 - FONDO INVESCO EMERGING MAR	EUR	57	0,12	0	0,00
LU2749781550 - FONDO PICTET - QUEST AI-DR	EUR	139	0,28	0	0,00
TOTAL IIC		30.383	61,86	30.257	63,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		40.096	81,63	40.073	84,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		45.842	93,34	45.080	94,52

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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