

FONDITEL EURO HORIZONTE 2026, FI

Nº Registro CNMV: 5723

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

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

Auditor: Pricewaterhouse Coopers 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: 27/01/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Política de inversión: Política de inversión: Invierte 100% de la exposición total en renta fija pública/privada en euros (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, y hasta un 10% en depósitos, sin titulizaciones).

El fondo estará invertido, al menos un 50%, en deuda emitida por emisores y mercados de la zona Euro y el porcentaje restante de la OCDE (no emergentes). Al menos, el 80% de la cartera tendrá vencimiento esperado dentro de los seis meses anteriores o posteriores al 31/12/2026.

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	0,09	0,00	0,09	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,81	0,76	1,81	0,79

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 Participaciones	1.292.432,80	1.311.511,11
Nº de Partícipes	112	120
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	50 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	8.606	6,6591
2025	8.694	6,6293
2024	8.525	6,4796
2023	8.311	6,2762

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,45	0,62	-0,17	0,43	0,24	2,31	3,24		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,07	07-04-2026	-0,14	19-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	0,20	08-04-2026	0,20	08-04-2026		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,71	0,71	0,70	0,30	0,56	0,87	1,93		
Ibex-35	18,91	18,16	14,53	11,58	12,59	16,21	13,27		
Letra Tesoro 1 año	0,20	0,27	0,18	0,09	0,10	0,14	0,19		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,96	0,96	0,97	1,16	1,21	1,16	1,42		

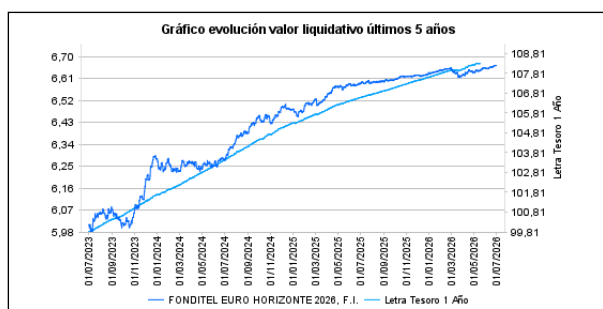
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

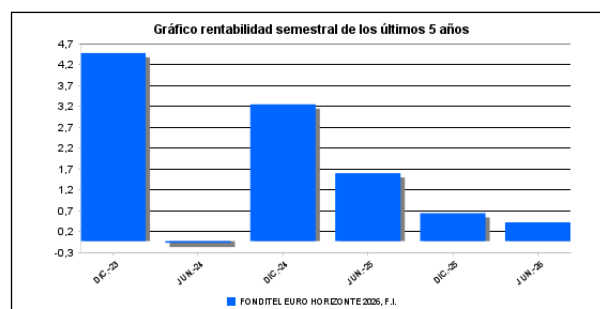
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,33	0,16	0,17	0,17	0,17	0,67	0,67	0,75	

(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.

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
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	8.329	96,78	8.506	97,84
* Cartera interior	362	4,21	366	4,21
* Cartera exterior	7.446	86,52	7.651	88,00
* Intereses de la cartera de inversión	521	6,05	489	5,62

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	288	3,35	196	2,25
(+/-) RESTO	-11	-0,13	-7	-0,08
TOTAL PATRIMONIO	8.606	100,00 %	8.694	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)	8.694	8.653	8.694	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,46	-0,19	-1,46	-670,77
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,45	0,66	0,45	-32,93
(+) Rendimientos de gestión	0,78	1,01	0,78	0,00
+ Intereses	1,75	1,86	1,75	-5,88
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,97	-0,85	-0,97	-13,82
± 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	0,00	0,00	0,00
± 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	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,35	-0,33	-2,20
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	1,91
- Comisión de depositario	-0,03	-0,05	-0,03	28,80
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	1,80
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	-217,43
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	32,93
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.606	8.694	8.606	

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

3. Inversiones financieras

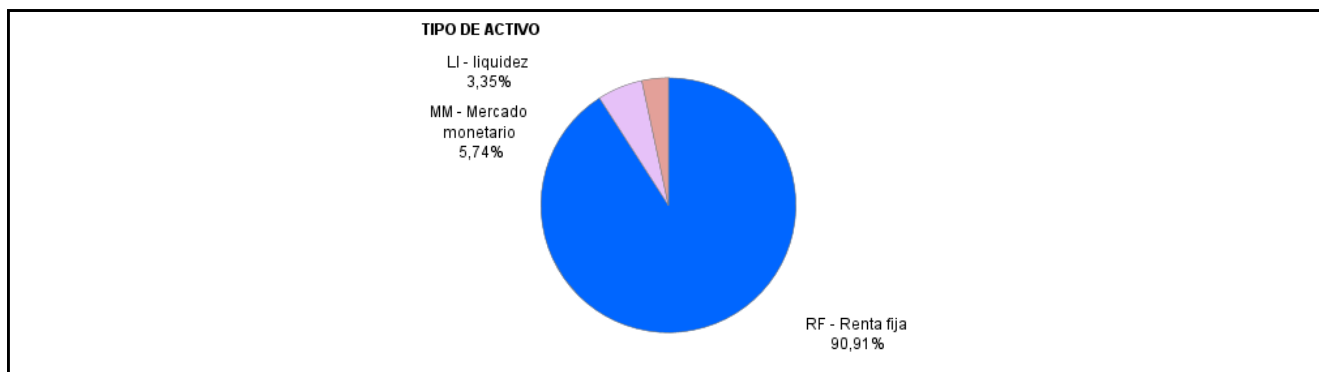
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	362	4,21	366	4,21
TOTAL RENTA FIJA	362	4,21	366	4,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	362	4,21	366	4,21
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.446	86,51	7.651	88,00
TOTAL RENTA FIJA	7.446	86,51	7.651	88,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.446	86,51	7.651	88,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.808	90,72	8.016	92,21

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	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

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 EURO

HORIZONTE 2026, FI al objeto de sustituir BANCO INVERDIS, 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

Al finalizar el periodo el partícipe 1 era propietario del 90,43% de las participaciones del fondo de forma directa con un volumen de inversión de 7.782.792,99 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 tises 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.

A lo largo del semestre, hemos mantenido el perfil inversor en gobiernos europeos (principalmente letras italianas) y crédito de grado de inversión emitidos en euros. Entre las operaciones realizadas está la reinversión de liquidez a través de letra italiana. La cartera corporativa tiene un peso más significativo en financieros, pero también están representados otros sectores como materiales básicos, o del automóvil.

Al final del ejercicio, el fondo mantiene un 68,4% en renta fija de Gobiernos y Agencias europeas, un 25,4% en renta fija de grado corporativo euro, y un 6,2% en tesorería. Durante el semestre se redujo la duración media de los activos, cerrando el semestre con una duración del 0,75.

c) Índice de referencia.

El fondo no tiene un benchmark; su objetivo de gestión será tratar de mantener una rentabilidad acorde con los tipos de los activos en los que invierte, descontadas las comisiones, al plazo remanente en cada momento, hasta el horizonte temporal (31/12/2026). Se comprará una cartera que trate de conseguir una rentabilidad a vencimiento.

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

El patrimonio del fondo se situó a finales del periodo en 8,60 millones de euros frente a 8,69 millones del periodo anterior.

El fondo cuenta con un total de 112 partícipes frente a 120 del periodo anterior.

La rentabilidad acumulada del fondo en el periodo ha sido un 0,45%.

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 0,33% del patrimonio. La ratio acumulada de gastos directos más indirectos o sintético (aquel soportado por la inversión en otras IIC) fue igualmente un 0,33% del patrimonio.

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.

Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Para la creación del fondo en el primer semestre del 2023, se realizaron operaciones de compra de bonos de vencimientos en mayor medida desde diciembre 2026 hasta junio de 2027 de las siguientes compañías: ArcelorMittal, BBVA, Caixabank, Volkswagen, Renault, Vivendi, BAT, UBS, y Well Fargo. Por la parte de los gobiernos, hemos utilizado instrumentos con plazos de vencimiento hasta diciembre 2027, de acuerdo con el folleto, aplicados en su totalidad a emisiones italianas tanto de gobiernos como de agencias. Posteriormente y, dado que el fondo es a vencimiento, no se han realizado operaciones adicionales a la espera de que venzan los bonos inicialmente adquiridos, excepto aquellas motivadas por la decisión del emisor de ejecutar algún tipo de opcionalidad y la reinversión de liquidez.

Durante 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.

N/A

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.

No se han utilizado instrumentos de cobertura en el periodo de referencia.

El fondo no mantenía exposición en otras IIC.

Actualmente no existen productos estructurados dentro de la cartera del fondo.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo en el último periodo ha sido el 0,71%

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 ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

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.

Este fondo es a vencimiento, de manera que, una vez invertido, permite mucha estabilidad y en todo caso destinar algo de actividad a invertir los cupones que se van ingresando, lo cual es una fuente de operativa para el tiempo que dure el producto. Por lo demás, estudiaremos la posibilidad de sustituir bonos de gobierno por crédito corporativo siempre que el resultado sea un incremento en el retorno devengado al participe a vencimiento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213307061 - RENTA FIJA CAIXABANK 1,13 2026-11-12	EUR	362	4,21	366	4,21
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		362	4,21	366	4,21
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		362	4,21	366	4,21
TOTAL RENTA FIJA		362	4,21	366	4,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		362	4,21	366	4,21
IT0005500068 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 2,650 2027-12-01	EUR	1.407	16,35	1.425	16,39
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.407	16,35	1.425	16,39
IT0005210650 - RENTA FIJA Rep.de Italia 1,25 2026-12-01	EUR	46	0,53	46	0,53
IT0005240830 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 2,200 2027-06-01	EUR	1.196	13,90	1.210	13,92
IT0005390874 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 0,850 2027-01-15	EUR	322	3,74	325	3,74
IT0005408098 - DEUDA CASSA DEPOSITI E PRE 2,000 2027-04-20	EUR	932	10,83	938	10,79
IT0005454241 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 3,639 2026-08-01	EUR	45	0,52	45	0,52
IT0005484552 - DEUDA BUONI POLIENNALI DEL 1,100 2027-04-01	EUR	1.191	13,84	1.205	13,86
IT0005538597 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 3,80 2026-04-15	EUR	0	0,00	255	2,93
IT0005684888 - LETRAS BUONI ORDINARI DEL TJ 2,473 2026-12-14	EUR	494	5,74	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		4.226	49,10	4.024	46,29
CH0336602930 - BONO UBS GROUP AG 1,25 2026-09-01	EUR	0	0,00	366	4,21
FR0013476090 - BONOS RCI BANQUE SA 1,125 2027-01-15	EUR	359	4,17	363	4,17
XS1203859928 - BONOS BAT INTL FINANCE PLC 1,250 2027-03-13	EUR	363	4,22	367	4,22
XS1463043973 - BONOS WELLS FARGO & COMPAN 1,000 2027-02-02	EUR	359	4,17	362	4,17
XS2101349723 - BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 0,500 2027-01-14	EUR	353	4,10	361	4,15
XS2374595044 - BONOS VOLKSWAGEN FIN SERV J 0,125 2027-02-12	EUR	175	2,03	176	2,03
XS2537060746 - BONOS ARCELORMITTAL SA 4,875 2026-09-26	EUR	204	2,37	206	2,37
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.813	21,06	2.202	25,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.446	86,51	7.651	88,00
TOTAL RENTA FIJA		7.446	86,51	7.651	88,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.446	86,51	7.651	88,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.808	90,72	8.016	92,21

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)