

EL CAPITAN INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 745

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Depositario: BANKINTER, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: BANKINTER

Grupo Depositario: BANKINTER

Rating Depositario: A1 Moodys

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

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - C/ Pico San Pedro, 1. 28760 Tres Cantos (Madrid). Teléfono: 900 80 20 81.

Correo Electrónico

N/D

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: 16/11/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez de la sociedad.

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	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,38	0,24	0,38	0,55
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,94	1,95	1,94	2,11

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	1.518.992,00	1.491.884,00
Nº de accionistas	147,00	146,00
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	27.972	18,4146	16,1597	18,4146
2025	24.807	16,6280	13,2712	16,6549
2024	20.353	13,7837	12,0672	13,9374
2023	17.962	12,2828	10,4096	12,3015

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 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	0,50	0,46	0,96	0,50	0,46	0,96	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
10,74	12,30	-1,39	5,48	4,78	20,64	12,22	16,44	20,69

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)	0,57	0,28	0,29	0,29	0,28	1,15	1,16	1,18	1,22

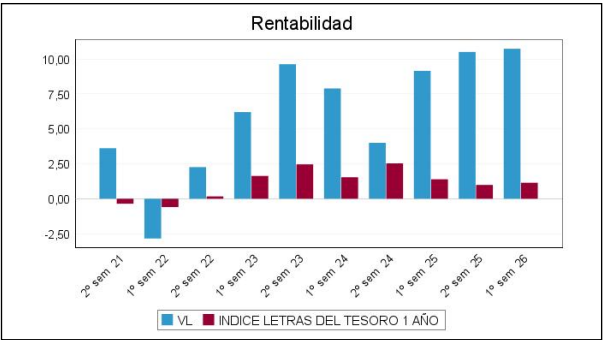
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	27.555	98,51	24.809	100,01
* Cartera interior	9.100	32,53	8.841	35,64
* Cartera exterior	18.378	65,70	15.897	64,08
* Intereses de la cartera de inversión	78	0,28	71	0,29
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	486	1,74	188	0,76
(+/-) RESTO	-70	-0,25	-190	-0,77
TOTAL PATRIMONIO	27.972	100,00 %	24.807	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)	24.807	22.199	24.807	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,75	1,09	1,75	78,48
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,37	10,02	10,37	15,11
(+) Rendimientos de gestión	11,56	11,60	11,56	10,95
+ Intereses	0,67	0,83	0,67	-11,16
+ Dividendos	1,34	0,73	1,34	102,60
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,45	0,94	0,45	-47,24
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,94	9,05	8,94	9,97
± 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)	0,17	0,03	0,17	495,77
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-149,26
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,19	-1,57	-1,19	-15,53
- Comisión de sociedad gestora	-0,96	-1,40	-0,96	-24,02
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	8,70
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	41,16
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	189,38
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,11	-0,16	60,23
(+) 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)	27.972	24.807	27.972	

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

3. Inversiones financieras

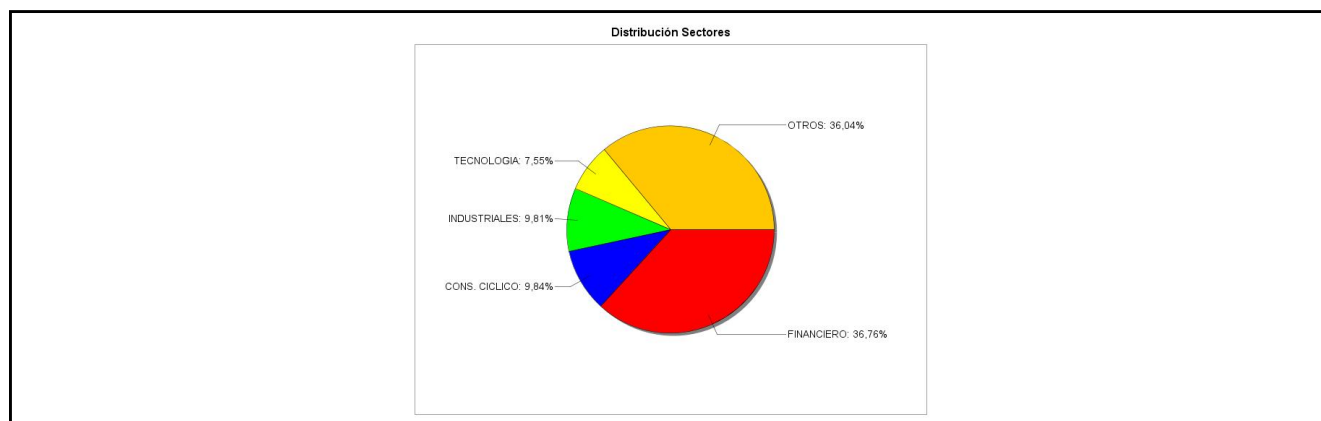
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	537	1,92	956	3,85
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	800	2,86	500	2,02
TOTAL RENTA FIJA	1.337	4,78	1.457	5,87
TOTAL RV COTIZADA	7.762	27,76	7.385	29,76
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	7.762	27,76	7.385	29,76
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	9.100	32,54	8.841	35,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.914	14,00	4.428	17,85
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	3.914	14,00	4.428	17,85
TOTAL RV COTIZADA	13.653	48,81	11.267	45,41
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	13.653	48,81	11.267	45,41
TOTAL IIC	811	2,90	202	0,81
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	18.378	65,71	15.897	64,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	27.477	98,25	24.738	99,70

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)

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

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

	SI	NO
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

No aplicable.

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

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

f) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario. El tipo medio ha sido de 1,98%.

g) Durante el semestre Bankinter SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la SICAV, en concepto de comisión de depositaria, cuya cuantía para esta última se detalla en el apartado de datos generales de este informe; así como otros gastos por liquidación o intermediación de compraventa de valores por un importe de 7.138,41 euros y 1.286,83 euros, respectivamente, lo que representa un 0,03% y un 0,00% del patrimonio medio del SICAV en el semestre, respectivamente.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el Depositario) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD.

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

Durante el primer semestre de 2026, la economía global tuvo que desenvolverse en un entorno especialmente complejo, marcado por la persistencia de tensiones geopolíticas, la volatilidad de los precios energéticos y la necesidad de los bancos centrales de endurecer su política monetaria. Todo ello condujo a una ligera revisión a la baja de las previsiones de crecimiento para la economía global: según el Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial rondará el 3,1% en 2026, por debajo del 3,4% registrado en 2025.

A pesar de estos factores adversos, las principales economías evitaron un deterioro severo de la actividad, aunque con comportamientos diferenciados y una clara ventaja relativa para Estados Unidos.

La economía estadounidense volvió a demostrar una notable capacidad de resistencia. El crecimiento se mantuvo apoyado por la fortaleza del mercado laboral, la inversión empresarial y el gasto asociado al desarrollo de infraestructuras ligadas a la inteligencia artificial. Las estimaciones de la Reserva Federal y del Fondo Monetario Internacional apuntaban a una expansión cercana al 2%-2,5% para 2026, situando a Estados Unidos claramente por encima del resto de economías desarrolladas.

No obstante, la inflación continuó siendo el principal foco de preocupación para la política económica estadounidense. El aumento de los precios energéticos derivado de las tensiones en Oriente Medio y las dificultades logísticas asociadas al estrecho de Ormuz frenaron el proceso de desinflación. Aunque la inflación se mantuvo lejos de los máximos registrados en 2022, la Reserva Federal consideró prematuro acelerar la relajación monetaria. Durante la primera mitad del año mantuvo los tipos de interés en niveles restrictivos, defendiendo la necesidad de asegurar la convergencia de la inflación hacia el objetivo del 2% antes de adoptar una postura más acomodaticia.

La situación europea fue más delicada. La zona euro inició 2026 con una economía razonablemente estable, apoyada por la recuperación gradual del consumo y por el impulso del gasto público, especialmente en infraestructuras y defensa. Sin embargo, el encarecimiento de la energía provocado por la crisis en Oriente Medio afectó de forma más intensa a Europa debido a su mayor dependencia energética. Como resultado, las proyecciones del BCE y de la OCDE recogen una revisión a la baja de las expectativas de crecimiento para la eurozona hasta niveles próximos al 0,8% en 2026.

Las diferencias entre países siguieron siendo significativas. Alemania y Francia mostraron un crecimiento modesto, condicionado por la debilidad industrial y por la pérdida de competitividad de algunos sectores manufactureros. En contraste, España continuó situándose entre las economías más dinámicas del área euro.

La inflación volvió a repuntar en Europa durante el semestre, impulsada principalmente por la energía. Este deterioro llevó al Banco Central Europeo a endurecer nuevamente su discurso y a elevar el tipo de depósito de 2,0% a 2,25% subrayando que los riesgos sobre la estabilidad de precios seguían siendo elevados.

En este contexto, los mercados de renta variable cerraron el primer semestre de 2026 con avances generalizados a pesar de un contexto marcado por la volatilidad geopolítica, el repunte de los precios energéticos y la incertidumbre sobre la trayectoria de los bancos centrales. Los mejores resultados correspondieron a los mercados emergentes, que acumularon una revalorización del 22,7%, impulsados por el sector de semiconductores. El índice S&P 500 registró una subida del 9,6%, el MSCI Europe avanzó un 8,8% y el Topix japonés, un 17,2%. En conjunto, el MSCI World ganó un 8,9% (rentabilidad en dólares).

Se produjo una fuerte dispersión sectorial. Dentro de la bolsa europea, por ejemplo, la tecnología destacó positivamente con un alza de +47,7% mientras que consumo cíclico registró una caída de -11,4%.

La renta fija presentó un comportamiento más heterogéneo debido al repunte de las rentabilidades exigidas a la deuda soberana. Los tipos de interés de corto plazo aumentaron con fuerza tanto en Estados Unidos como en Europa, reflejando que los bancos centrales mantuvieron una postura estricta por los riesgos inflacionistas derivados del alza del precio del petróleo.

La rentabilidad del bono estadounidense a dos años ascendió cerca de 70 puntos básicos durante el semestre hasta el

4,17%, mientras que los movimientos en los tramos largos fueron más moderados. La rentabilidad del bono americano a diez años subió 30 puntos básicos en el periodo hasta 4,47%.

Los repuntes de rentabilidad en los bonos soberanos europeos fueron más moderados, tanto en los plazos cortos como en los largos, si bien también se produjo un aplanamiento de las curvas. La periferia se comportó peor que Alemania, especialmente en el caso de Francia, por lo que las primas de riesgo se ampliaron.

A pesar de este entorno, los índices de renta fija ofrecieron rentabilidades positivas gracias al efecto del devengo del cupón. Los bonos gubernamentales europeos a medio plazo avanzaron un 0,6%, mientras que la deuda corporativa europea obtuvo una rentabilidad del 1,1%. En crédito, los diferenciales se mantuvieron estables o incluso se estrecharon ligeramente en los segmentos de mayor riesgo, especialmente en el high yield estadounidense, lo que refleja que los inversores continuaron confiando en la capacidad de las economías para evitar una desaceleración abrupta.

El dólar, por su parte, se apreció un 2,8% frente al euro en el semestre, favorecido por la posición de Estados Unidos como productor neto de energía e impulsado por el cambio de expectativas sobre la futura actuación de la Reserva Federal.

En el universo de materias primas destacó el fuerte repunte de la energía, con un avance cercano al 20% en el petróleo Brent y del 56% en el gas natural, reflejo de las preocupaciones sobre la oferta energética mundial. Por el contrario, el oro corrigió parte de las importantes ganancias acumuladas en ejercicios anteriores y cerró el semestre con una caída del 7,2% hasta situarse cerca de 4.000 dólares por onza.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este periodo.

c) Índice de referencia.

N/A.

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

El patrimonio de la sociedad ha evolucionado en el periodo según puede verse en el apartado 2 del presente informe. El número de accionistas de la sociedad ha evolucionado en el periodo según puede verse en el apartado 2 del presente informe.

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el semestre una rentabilidad de 10,74 %, reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financieras, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente.

Durante el semestre, los gastos corrientes soportados por la SICAV han tenido un impacto de -0,57 % en su rentabilidad, correspondiendo un -0,57 % a los gastos de la propia sociedad y un -0,00 % a los gastos indirectos por inversión en otras instituciones de inversión colectiva.

Adicionalmente, la comisión de resultados devengada en el semestre ha sido de 120.122,68 euros, y ha representado un 0,46% sobre el patrimonio medio en el periodo de la sociedad.

e) Rendimiento de la Sociedad en comparación con el resto de Sociedades de la gestora.

N/A.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La rentabilidad media de la liquidez durante el periodo ha sido de 1,94%

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD.

N/A.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

ESTA SICAV PUEDE INVERTIR HASTA UN 100% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, POR LO QUE TIENE UN RIESGO DE CRÉDITO MUY ELEVADO.

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

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD.

De cara a la segunda mitad de 2026, el escenario macroeconómico continúa caracterizado por una combinación de crecimiento moderado, inflación todavía por encima de los objetivos de los bancos centrales y una elevada incertidumbre geopolítica. Ahora bien, la firma del Memorando de Entendimiento entre Estados Unidos e Irán debería evitar los riesgos más extremos asociados al conflicto de Oriente Medio.

En Estados Unidos se espera que la actividad económica siga mostrando una notable capacidad de resistencia. El consumo privado continúa apoyado por un mercado laboral que permanece sólido, mientras que la inversión empresarial mantiene un importante impulso gracias al desarrollo de la inteligencia artificial.

La zona euro afronta una situación más exigente. Las proyecciones más recientes del BCE anticipan un crecimiento moderado durante los próximos trimestres, condicionado por el impacto que los mayores costes energéticos han tenido sobre el consumo y la confianza empresarial. Sin embargo, el escenario central contempla una recuperación gradual a

medida que los precios de la energía se estabilicen.

La inflación seguirá siendo el principal foco de atención para los bancos centrales durante los próximos meses. Tanto el BCE como la Reserva Federal consideran que el repunte registrado en la primera parte del año estuvo muy condicionado por el encarecimiento de la energía derivado de las tensiones en Oriente Medio. Si el petróleo y el gas mantienen la tendencia de normalización observada recientemente, las tasas de inflación deberían retomar una trayectoria descendente durante la segunda mitad del ejercicio. En este contexto, el escenario más probable es que los principales bancos centrales mantengan una actitud de prudencia.

Las empresas han mostrado un elevado grado de adaptación a los múltiples shocks que se han ido sucediendo. Los resultados empresariales han registrado fuertes crecimientos, impulsados también por la temática de la inteligencia artificial. De hecho, las previsiones de crecimiento para los beneficios empresariales del conjunto del año se han estado revisando al alza, hacia el entorno de +23% de media para las empresas del S&P500.

Además, las perspectivas para la renta variable mejoran con el acuerdo entre Estados Unidos e Irán, y podríamos contar con un catalizador adicional si los bancos centrales no suben los tipos como descuenta el mercado.

No obstante, hay otros factores que invitan a la prudencia. Las expectativas de beneficios empresariales son muy elevadas por lo que podría haber correcciones si no se llegan al alcanzar. Por otro lado, pueden resurgir los temores sobre las inversiones en inteligencia artificial, y tampoco podemos descartar que se produzcan rebotes de riesgo geopolítico. Algunos segmentos del mercado han experimentado revalorizaciones muy relevantes y las valoraciones son exigentes. Así, podría producirse cierta rotación entre los líderes del mercado.

De cara al segundo semestre de 2026, seguimos cómodos con las posiciones en las partes cortas de las curvas de tipos europeas, dado que el mercado sigue descontando una subida adicional por parte del Banco Central Europeo.

Sin embargo, las partes largas de las curvas han empezado a anticipar notables caídas de la inflación, tal vez de forma prematura.

Esperamos que continúe el mejor comportamiento relativo de los bonos corporativos frente a los soberanos, gracias a la mayor TIR que ofrecen. El grueso de la rentabilidad esperada se obtendrá por el carry y no tanto por una mejora adicional del precio derivada de reducciones adicionales en los diferenciales de crédito.

En esta línea, pensamos que tiene sentido incorporar pequeñas dosis de deuda high yield en las carteras, para mejorar la TIR en un contexto en el que confiamos en la capacidad de las economías para evitar una desaceleración abrupta de la actividad.

Dentro de los bonos de gobiernos, preferimos la deuda española frente a los bonos soberanos de otros países donde las dinámicas de crecimiento y la situación fiscal son peores.

Así, la estrategia de inversión de la sociedad para este nuevo periodo se moverá siguiendo las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y estas líneas de actuación, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado, y en función del comportamiento final que muestren los mercados y la evolución del contexto macroeconómico.

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
ES0840609046 - BONO CAIXABANK 8,25 2029-03-13	EUR	432	1,54	438	1,76
ES0380907073 - BONO UNICAJA 6,50 2028-09-11	EUR	106	0,38	107	0,43
ES0380907065 - BONO UNICAJA 7,25 2027-11-15	EUR	0	0,00	212	0,86
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		537	1,92	757	3,05
ES0880907003 - BONO UNICAJA 4,88 2026-11-18	EUR	0	0,00	199	0,80
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	199	0,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		537	1,92	956	3,85
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012K53 - REPO BKT 2,22 2026-07-01	EUR	800	2,86	0	0,00
ES00000124C5 - REPO BKT 1,95 2026-01-02	EUR	0	0,00	500	2,02
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		800	2,86	500	2,02
TOTAL RENTA FIJA		1.337	4,78	1.457	5,87
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	184	0,66	242	0,97
ES0184262055 - ACCIONES VISCOFAN, S.A.	EUR	4	0,01	0	0,00
ES0105884011 - ACCIONES CIRSA ENTERPRISES SA	EUR	298	1,06	192	0,78
ES0105046017 - ACCIONES AENA	EUR	253	0,91	179	0,72
ES0105777017 - ACCIONES PUIG BRANDS SA	EUR	306	1,10	283	1,14
ES0105251005 - ACCIONES INEINOR HOMES SLU	EUR	313	1,12	303	1,22
ES0121975009 - ACCIONES CAF	EUR	127	0,45	118	0,47
ES0139140174 - ACCIONES COLONIAL SFL SOCIMI	EUR	198	0,71	191	0,77
ES0173093024 - ACCIONES REDESA	EUR	0	0,00	114	0,46
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	386	1,38	394	1,59
ES0105027009 - ACCIONES CIA DIST INT LOGISTA	EUR	226	0,81	202	0,81
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	752	2,69	522	2,10
ES0177542018 - ACCIONES INTL AIRLINES GROUP	EUR	443	1,59	380	1,53
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS GLOBAL	EUR	97	0,35	119	0,48
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	740	2,64	617	2,49
ES0140609019 - ACCIONES CRITERIA CAIXA CORP	EUR	520	1,86	439	1,77
ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS	EUR	0	0,00	267	1,08
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN, S.A.	EUR	134	0,48	0	0,00
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA, S.A.	EUR	134	0,48	144	0,58
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS	EUR	206	0,74	209	0,84
ES0164180012 - ACCIONES MIGUEL Y COSTAS	EUR	0	0,00	33	0,13
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL YPF, S.A.	EUR	396	1,42	287	1,16
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	580	2,07	483	1,95
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	328	1,17	301	1,21
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA	EUR	0	0,00	173	0,70
ES0113679I37 - ACCIONES BKT	EUR	937	3,35	906	3,65
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA	EUR	199	0,71	288	1,16
TOTAL RV COTIZADA		7.762	27,76	7.385	29,76
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		7.762	27,76	7.385	29,76
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		9.100	32,54	8.841	35,63
US279158AS81 - BONO ECOPETROL SA 8,88 2033-01-13	USD	77	0,28	73	0,29
FR001400EFQ6 - BONO ELECTRICITE FRANCE 7,50 2028-09-06	EUR	215	0,77	218	0,88
US900123AY60 - BONO DEUDA ESTADO TURQUIA 6,88 2036-03-17	USD	90	0,32	91	0,37
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		383	1,37	382	1,54
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
US277432AY69 - BONO EASTMAN CHEMICAL COM 5,63 2034-02-20	USD	50	0,18	49	0,20
XS2737652474 - BONO AXA 6,38 2033-07-16	EUR	216	0,77	216	0,87
US756109CG72 - BONO REALTY INCOME 5,13 2034-02-15	USD	70	0,25	70	0,28
XS2698998593 - BONO ACCIONA ENERGIA FIN 5,13 2031-04-23	EUR	106	0,38	108	0,44
US80282KBH86 - BONO BANCO SANTANDER 7,66 2031-11-09	USD	49	0,17	48	0,19
US025816DN68 - BONO AMERICAN EXPRES 6,49 2031-10-30	USD	47	0,17	47	0,19
XS0468426266 - BONO BAT INTL FINANCE PLC 6,00 2034-11-24	GBP	59	0,21	59	0,24
US87264ADC62 - BONO T-MOBILE 5,75 2034-01-15	USD	63	0,22	63	0,25
US92343VCQ59 - BONO VERIZON COMMUNI 4,40 2034-11-01	USD	48	0,17	48	0,19
US00206RMT67 - BONO AT&T 5,40 2034-02-15	USD	61	0,22	61	0,25
US92857WAQ33 - BONO VODAFONE GROUP PLC 6,15 2037-02-27	USD	20	0,07	20	0,08
XS2646608401 - BONO TELEFONICA, S.A. 6,75 2031-06-07	EUR	111	0,40	112	0,45
XS2673526401 - BONO BANCO SANTANDER 7,48 2029-08-29	GBP	126	0,45	126	0,51
XS2678939427 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 9,13 2029-09-07	EUR	230	0,82	233	0,94
XS2675884576 - BONO VOLKSWAGEN AG 7,50 2028-09-06	EUR	108	0,39	110	0,44
US054989AC24 - BONO BAT INTL FINANCE PLC 7,08 2043-08-02	USD	58	0,21	57	0,23
FR0010680041 - BONO ENGIE 7,00 2028-10-30	GBP	62	0,22	62	0,25
US80282KBG04 - BONO BANCO SANTANDER 6,57 2029-06-12	USD	146	0,52	144	0,58
XS2638924709 - BONO BBVA 8,38 2028-06-21	EUR	431	1,54	438	1,77
XS258553097 - BONO BKT 7,38 2028-08-15	EUR	425	1,52	428	1,73
ES0844251019 - BONO IBERCAJA BANCO 9,13 2028-01-25	EUR	220	0,79	223	0,90
US87927VAV09 - BONO TELECOM ITALIA SPA 7,72 2038-06-04	USD	55	0,20	52	0,21
XS2406607171 - BONO TEVA PHARMACEUTICAL 4,38 2030-05-09	EUR	97	0,35	99	0,40
XS2471862040 - BONO BANCO DE SABADELL 9,38 2028-07-18	EUR	226	0,81	229	0,92
USF8500RAC63 - BONO SOCIETE GENERALE 9,38 2027-11-22	USD	188	0,67	185	0,74
XS0161100515 - BONO TELECOM ITALIA FIN 7,75 2033-01-24	EUR	62	0,22	63	0,25
XS2462605671 - BONO TELEFONICA, S.A. 7,13 2028-08-23	EUR	0	0,00	110	0,45
US71645WAS08 - BONO PETROBAS 6,75 2041-01-27	USD	105	0,38	104	0,42
US706451BG56 - BONO PETROLEOS MEXICANOS 6,63 2035-06-15	USD	92	0,33	87	0,35
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.532	12,63	3.652	14,72

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2199369070 - BONO BKT 6,25 2026-01-17	EUR	0	0,00	204	0,82
ES0813211028 - BONO BBVA 6,00 2026-01-15	EUR	0	0,00	190	0,77
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	394	1,59
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.914	14,00	4.428	17,85
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		3.914	14,00	4.428	17,85
US8740391003 - ACCIONES TAIWAN SEMIC MANUF	USD	349	1,25	116	0,47
NL0000235190 - ACCIONES EADS	EUR	195	0,70	198	0,80
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	432	1,54	265	1,07
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	0	0,00	172	0,69
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	242	0,86	247	1,00
CH1499059983 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	108	0,39	0	0,00
GRS829003003 - ACCIONES EUROBANK ERGASIAS SE	EUR	292	1,04	240	0,97
US0404132054 - ACCIONES ARISTA NETWORKS INC	USD	149	0,53	0	0,00
GB00BTK05360 - ACCIONES ANGLO AMERICAN PLC	GBP	223	0,80	0	0,00
GB00BNXJB679 - ACCIONES HBX GROUP INTER PLC	GBP	237	0,85	262	1,06
JE00BRX98089 - ACCIONES CVC CAPITAL PARTNERS	EUR	108	0,39	122	0,49
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK	DKK	168	0,60	174	0,70
FR0013326246 - ACCIONES UNIBAIL	EUR	200	0,71	181	0,73
US36266G1076 - ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	140	0,50	0	0,00
GB00BM8PJY71 - ACCIONES NATWEST BANK	GBP	271	0,97	261	1,05
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	501	1,79	426	1,72
GB00BPQY8M80 - ACCIONES AVIVA PLC	GBP	317	1,13	329	1,33
GB00BP6MXD84 - ACCIONES SHELL PLC	EUR	204	0,73	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES META PLATFORMS INC	USD	128	0,46	20	0,08
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	0	0,00	111	0,45
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	0	0,00	161	0,65
GB00BLGZ9862 - ACCIONES TESCO PLC	GBP	186	0,67	177	0,71
DE000ENER6Y0 - ACCIONES SIEMENS AG-REG	EUR	199	0,71	0	0,00
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA-COLA EUROPACIFI	USD	0	0,00	85	0,34
US5024311095 - ACCIONES L3HARRIS TECHNOLOGIE	USD	0	0,00	175	0,70
GB00B5ZN1N88 - ACCIONES SEGRO PLC	GBP	254	0,91	206	0,83
DE000SHL1006 - ACCIONES SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	137	0,49	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES CREDITO ITALIAN	EUR	587	2,10	284	1,14
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	254	0,91	192	0,77
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP	EUR	304	1,09	413	1,66
US7561091049 - ACCIONES REALTY INCOME	USD	0	0,00	80	0,32
DE000LEG1110 - ACCIONES LEG IMMOBILIEN	EUR	157	0,56	177	0,72
DE000A1ML7J1 - ACCIONES VONOVIA SE	EUR	194	0,69	123	0,49
SE0007100581 - ACCIONES ASSA ABLOY AB-B	SEK	185	0,66	0	0,00
US9100471096 - ACCIONES UNITED CONTINENTAL	USD	119	0,43	0	0,00
CH0244767585 - ACCIONES UBS GROUP AG	CHF	347	1,24	318	1,28
IE00B8KQN827 - ACCIONES EATON CORP PLC	USD	149	0,53	0	0,00
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS	USD	93	0,33	49	0,20
CH0013841017 - ACCIONES LONZA GROUP	CHF	195	0,70	0	0,00
US98419M1009 - ACCIONES XYLEM INC	USD	62	0,22	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	224	0,80	120	0,48
US74340W1036 - ACCIONES PROLOGICS	USD	104	0,37	95	0,38
US0320951017 - ACCIONES AMPHENOL CORP	USD	127	0,45	0	0,00
DE000BASF111 - ACCIONES BASF AG	EUR	0	0,00	133	0,54
IT0004176001 - ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	0	0,00	216	0,87
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	0	0,00	142	0,57
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	179	0,64	168	0,68
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHA	USD	71	0,25	69	0,28
US2103771097 - ACCIONES CONSTELLATION ENERGY	USD	109	0,39	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	165	0,59	164	0,66
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINAC. RICHEMON	CHF	263	0,94	0	0,00
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORPORATION	USD	168	0,60	103	0,42
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	0	0,00	224	0,90
GB0002634946 - ACCIONES BRITISH AEROSPA	GBP	182	0,65	0	0,00
FR0000130809 - ACCIONES SOC.GENERALE	EUR	464	1,66	412	1,66
FR0000125007 - ACCIONES COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	198	0,71	217	0,88
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	400	1,43	329	1,33
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	241	0,86	410	1,65
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	248	0,89	165	0,67
FR0000120321 - ACCIONES L'OREAL MANUF	EUR	288	1,03	0	0,00
US9029733048 - ACCIONES US BANCORP	USD	116	0,42	0	0,00
US8085131055 - ACCIONES CHARLES SCHWAB	USD	153	0,55	162	0,65
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	84	0,30	0	0,00
US6174464486 - ACCIONES MORGAN STANLEY	USD	165	0,59	136	0,55
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLO	USD	0	0,00	243	0,98
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL-MYERS SQUIBB	USD	101	0,36	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIA	USD	234	0,84	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	0	0,00	106	0,43
GB0031348658 - ACCIONES BARCLAYS BANK	GBP	412	1,47	382	1,54
DE0008430026 - ACCIONES MUENCHENER	EUR	0	0,00	259	1,04
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG-REG	EUR	211	0,75	179	0,72
PTJMT0AE0001 - ACCIONES JERONIMO MARTINS	EUR	302	1,08	233	0,94
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	435	1,55	410	1,65
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	0	0,00	159	0,64
IT0003497176 - ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	0	0,00	171	0,69
US0605051046 - ACCIONES BANK OF AMERICA CORP	USD	170	0,61	159	0,64
IT0003242622 - ACCIONES TERNA SPA	EUR	154	0,55	136	0,55
TOTAL RV COTIZADA		13.653	48,81	11.267	45,41
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		13.653	48,81	11.267	45,41
IE00BRKWGL70 - PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	568	2,03	0	0,00
US78462F1030 - PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	98	0,35	87	0,35
US4642876555 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	145	0,52	115	0,46
TOTAL IIC		811	2,90	202	0,81
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		18.378	65,71	15.897	64,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		27.477	98,25	24.738	99,70

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

N/A

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

1) Datos globales

Importe de los activos comprometidos en OFV (simultáneas): 800.352,00

Importe de los activos comprometidos en OFV (simultáneas) % sobre activos: 2,86%

2) Datos relativos a la concentración

10 principales emisores de colateral: Reino de España (100%)

10 principales contrapartes: Bankinter (100%)

3) Datos de transacción agregados correspondientes a las OFV (simultáneas)

Tipo garantía: Deuda Pública del Reino de España

Calidad de la garantía: Rating Emisor : P2/A3 (Moody's); F1+/A1 Fitch)

Vencimiento de la garantía: Más de 1 año

Moneda de la garantía: EUR

Vencimiento de la OFV: Entre 1 día y 1 semana (100%)

País de la contraparte: España

Liquidación: Bilateral

4) Datos sobre reutilización de las garantías.

Garantía reutilizada: 0,00%

Rendimiento: N/A

5) Custodia de las garantías reales recibidas por la IIC

Número de custodios: 1

Nombre: Bankinter

Importe custodiado: 100,0%

6) Custodia de las garantías reales concedidas por la IIC:

N/A

7) Datos sobre el rendimiento y coste

Rendimiento simultánea para la IIC (términos absolutos y rendimiento (%))

terminos absolutos: 49,36 €

rendimiento: 2,22%

La sociedad ha realizado en el semestre operaciones de financiación de valores, concretamente operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra, cuya remuneración ha ascendido a 7.316,29 euros.

El rendimiento medio de dichas operaciones puede verse en el apartado 7 "Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones" del presente informe.