

## CREAND DOLPHIN EQUITIES, FI

Nº Registro CNMV: 5862

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

**Gestora:** GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

**Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.

**Auditor:** KPMG AUDITORES SL

**Grupo Gestora:** CREDIT ANDORRÁ

**Grupo Depositario:** BANCA MARCH

**Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.creand.es](http://www.creand.es).

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

### Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

### Correo Electrónico

[atencionalcliente@creand.es](mailto:atencionalcliente@creand.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 26/04/2024

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 EN UNA ESCALA DE 1 A 7

#### Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable o renta fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La inversión en renta variable será en compañías de cualquier capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. El Fondo sigue una filosofía value investing, analizando empresas y seleccionando activos infravalorados respecto a su precio de mercado, con alto potencial de revalorización. Se invertirá tanto en renta variable como en renta fija en emisores/mercados principalmente de la zona Euro, sin descartar otros países de la OCDE, así como en emisores/mercados de países emergentes. 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, ni duración, ni sector económico. Se podrá tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia. La inversión en activos de baja calidad crediticia y/o baja capitalización bursátil puede influir negativamente en la liquidez del fondo. El riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación	EUR
------------------------	-----

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,20	0,42	0,61	0,37
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,10	0,15	0,03	0,64

Nota: El periodo 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 C	477.893,87	406.126,89	301,00	249,00	EUR	0,00	0,00	1.000,00 Euros	NO
CLASE I	347.351,18	347.351,18	2,00	2,00	EUR	0,00	0,00	500.000,00 Euros	NO
CLASE R	77.904,74	73.702,97	17,00	18,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE C	EUR	5.230	3.726		
CLASE I	EUR	3.866	2.601		
CLASE R	EUR	832	753		

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE C	EUR	10,9436	10,3616		
CLASE I	EUR	11,1306	10,4618		
CLASE R	EUR	10,6804	10,1439		

(\*)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 C	al fondo	0,48	0,62	1,10	0,95	0,66	1,61	mixta	0,03	0,06	Patrimonio
CLASE I	al fondo	0,28	0,32	0,60	0,55	0,36	0,91	mixta	0,03	0,06	Patrimonio
CLASE R	al fondo	0,68	0,58	1,26	1,35	0,60	1,95	mixta	0,03	0,06	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,62	3,10	6,03	2,17	-5,43				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,17	10-10-2025	-4,91	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,29	13-10-2025	4,11	09-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,26	9,68	8,88	22,17	12,34				
Ibex-35	15,96	11,92	12,06	23,00	14,53				
Letra Tesoro 1 año	2,61	0,05	5,18	0,16	0,23				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,89	6,89	7,33	8,08					

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

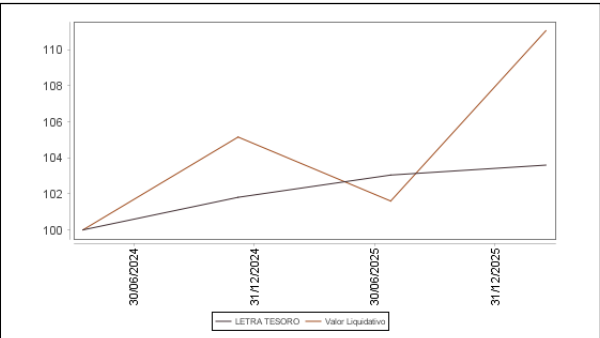
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,13	0,28	0,28	0,28	0,28	0,77			

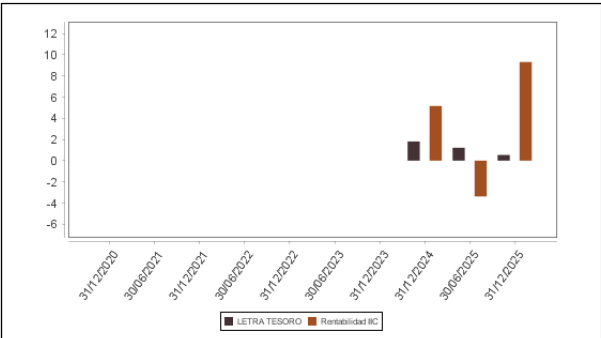
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,39	3,37	6,28	2,27	-5,31				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,25	10-10-2025	-4,90	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,34	13-10-2025	4,11	09-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,39	10,06	9,09	22,16	12,53				
Ibex-35	15,96	11,92	12,06	23,00	14,53				
Letra Tesoro 1 año	2,61	0,05	5,18	0,16	0,23				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,84	6,84	7,26	7,97					

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

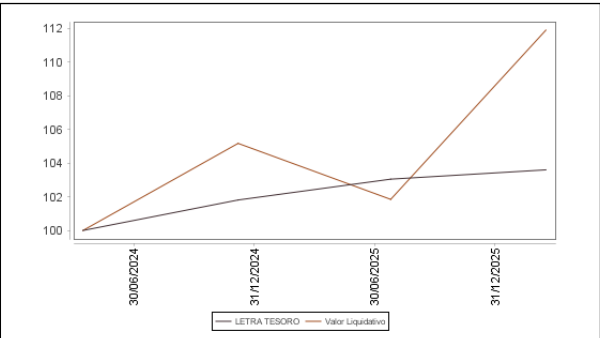
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,73	0,18	0,18	0,18	0,19	0,55			

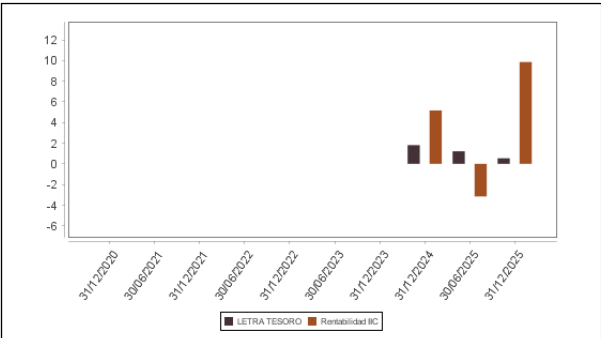
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



**A) Individual CLASE R .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,29	3,03	5,93	2,06	-5,49				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,17	10-10-2025	-4,91	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,29	13-10-2025	4,11	09-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	14,25	9,68	8,82	22,17	12,34				
Ibex-35	15,96	11,92	12,06	23,00	14,53				
Letra Tesoro 1 año	2,61	0,05	5,18	0,16	0,23				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	79,85	79,85	86,75	95,66	7,62				

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

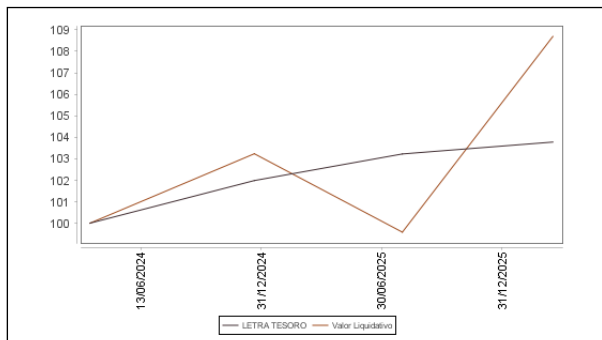
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,53	0,38	0,39	0,38	0,38	0,82			

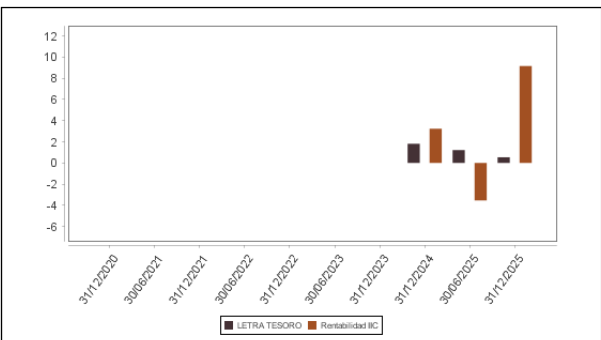
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	9.333	163	1
Renta Fija Internacional	934.513	7	1
Renta Fija Mixta Euro	49.843	431	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	2.380	15	6
Renta Variable Mixta Internacional	27.847	99	4
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	1.645.743	1.801	9
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	52.055	620	2
Global	1.074.433	4.927	25
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	3.796.147	8.063	11,53

\*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	9.079	91,45	8.097	97,31
* Cartera interior	0	0,00	50	0,60
* Cartera exterior	9.079	91,45	8.046	96,70
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	922	9,29	63	0,76
(+/-) RESTO	-73	-0,74	162	1,95
TOTAL PATRIMONIO	9.928	100,00 %	8.321	100,00 %

Notas:

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

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

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	8.306	7.079	7.079	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	9,08	18,26	26,64	-42,14
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,82	-2,48	7,22	-513,50
(+) Rendimientos de gestión	9,93	-1,83	9,00	-729,66
+ Intereses	0,04	0,04	0,08	0,26
+ Dividendos	0,40	0,96	1,32	-51,08
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,34	-2,27	7,95	-578,60
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,14	0,13	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,15	-0,60	-0,39	-129,84
± Otros resultados	0,00	-0,10	-0,09	-101,66
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,11	-0,65	-1,78	97,79
- Comisión de gestión	-0,91	-0,41	-1,36	155,21
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	18,41
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,05	-0,09	22,36
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,02	-65,88
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,14	-0,25	-7,38
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-96,03
+ 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	-96,03
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.928	8.306	9.928	

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

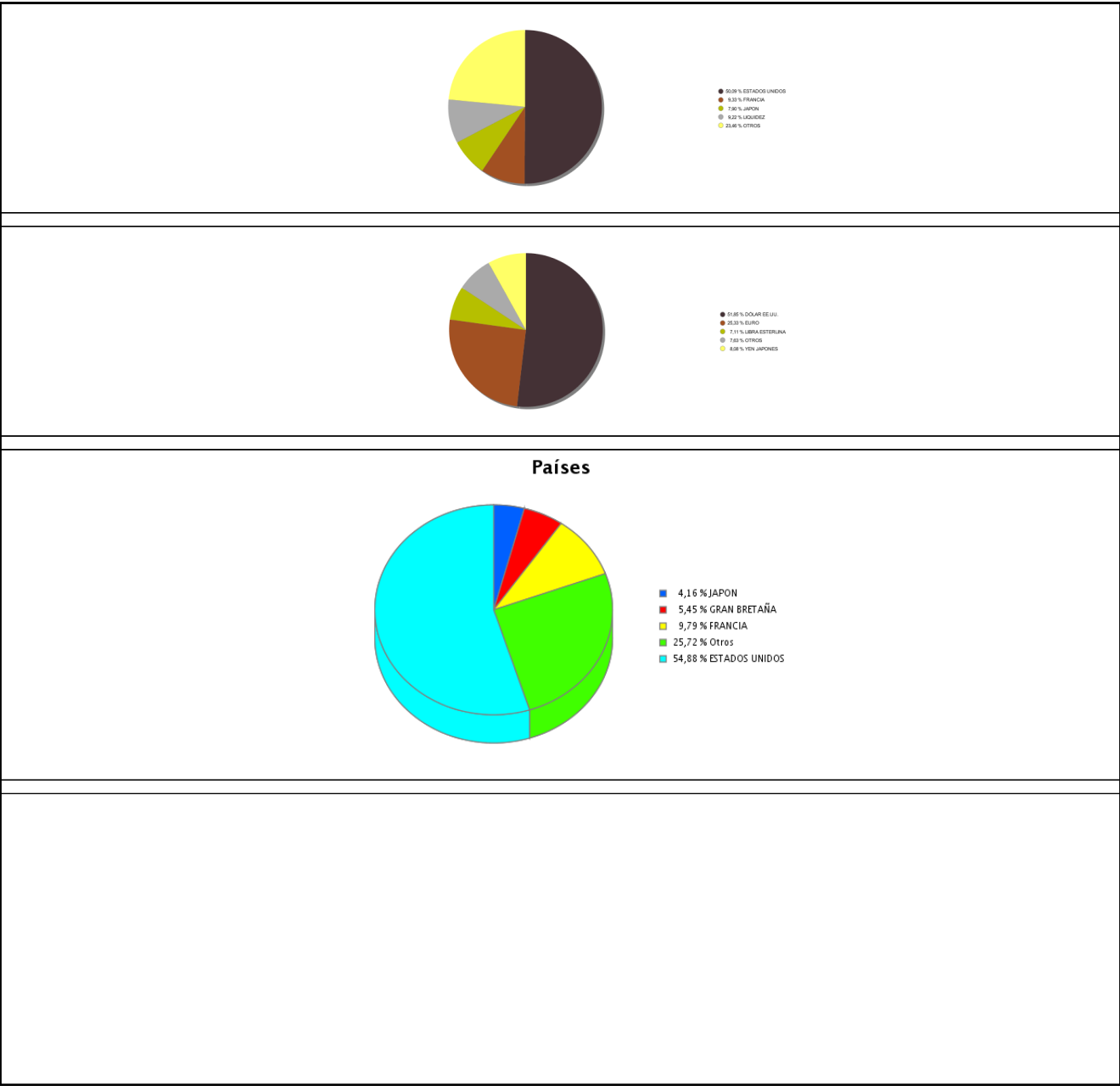
3. Inversiones financieras

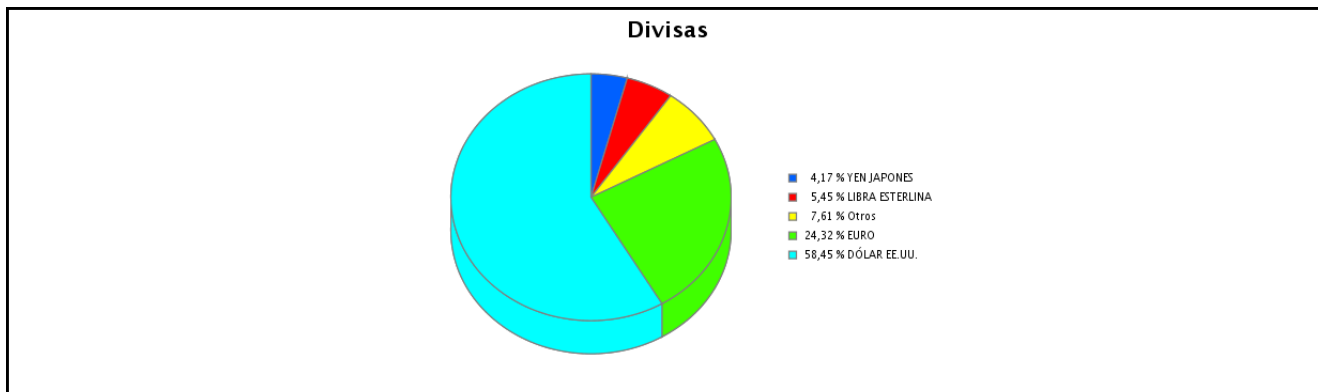
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	50	0,61
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	50	0,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	50	0,61
TOTAL RV COTIZADA	8.808	88,72	7.843	94,42
TOTAL RENTA VARIABLE	8.808	88,72	7.843	94,42
TOTAL IIC	271	2,73	204	2,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.079	91,44	8.046	96,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.079	91,44	8.097	97,48

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 suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No Aplicable

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 3.408.526,69 euros que supone el 34,33% sobre el patrimonio de la IIC.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias, pues se trata de un fondo de reciente creación.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El segundo semestre del año se ha caracterizado por un menor temor a caer en una guerra comercial global, gracias a que la administración Trump alcanzó acuerdos con los principales socios comerciales, elevando de manera significativa los aranceles, pero aportando un menor grado de incertidumbre. Aproximadamente al mismo tiempo, la aprobación del presupuesto de Estados Unidos dio lugar a un conjunto de cambios en impuestos y gastos que, en general, estuvieron en línea con las expectativas.

El crecimiento de Estados Unidos siguió desacelerándose, situándose en torno al 1,6%, uno de los ritmos más bajos de la última década fuera del periodo de la pandemia. Esta ralentización se debió principalmente a un menor gasto de los consumidores afectado por la incertidumbre derivada de los aranceles, un crecimiento moderado de la renta disponible real y un aumento del ahorro. Hasta ahora, el impacto inflacionario de los aranceles ha sido limitado, pero podría repuntar en los próximos meses, lo que reduciría la renta real y frenaría el consumo.

El mercado laboral americano también ha dado señales de debilitamiento, con un aumento del desempleo y el subempleo y una desaceleración del crecimiento del empleo. Esta situación llevó a la Reserva Federal a reanudar los recortes de tipos tras una pausa de nueve meses. La Fed aplicó tres recortes de tipos consecutivos entre septiembre y diciembre, con un total de 75 puntos básicos.

En cuanto a Europa, la economía ha mostrado un crecimiento moderado pero estable, con las últimas previsiones de la Comisión Europea situando el crecimiento del PIB para la Eurozona en el 1,2% para el 2026, impulsado por un mercado laboral fuerte y una inflación decreciente. Además, el impulso fiscal, sobre todo el alemán, debería añadir más viento de cola a la actividad, tanto directamente como indirectamente a través de la inversión privada y la confianza.

En este contexto, la renta variable ha evolucionado muy favorablemente durante el segundo semestre del año, lo que ha hecho que el 2025 termine siendo otro año fuerte para los activos de riesgo. Es el tercer año consecutivo de subida ¿doble dígito? para los índices americanos, con el S&P 500 cerrando el año con una subida del +16,39%, aunque por debajo de las ganancias superiores al +20% observadas en 2023 y 2024. Por su parte, la renta variable europea terminó el año con una revalorización superior a la americana, con el Eurostoxx 50 subiendo un +18,29% en 2025. Otra noticia importante del segundo semestre en cuanto a renta variable se centró en Japón, ya que Sanae Takaichi fue elegida líder del PDL en octubre y se convirtió en primera ministra a finales de ese mes. Su victoria sorprendió a los mercados, y el Nikkei subió un +16,6% en términos de rentabilidad total en octubre, su mes más fuerte en 35 años en moneda local.

En cuanto a la renta fija, se observó una divergencia en la evolución de los rendimientos entre regiones. En Estados Unidos los rendimientos cerraron a la baja tras el deterioro del mercado laboral, mientras que los rendimientos aumentaron de forma significativa en la zona euro, el Reino Unido y Japón. En crédito, los spreads, ya estrechos, se comprimieron aún más, rompiendo niveles previos a la crisis financiera global en el segmento investment grade frente a los Treasuries, mientras que el high yield ofreció rentabilidades absolutas y relativas sólidas tanto en Europa como en Estados Unidos. La rentabilidad del bono americano a 10 años siguió una tendencia descendente durante todo el semestre para cerrar en el área del 4,15% después de ver máximos en 4,50%. Por su parte, el Bund alemán cerraba el semestre a niveles del 2,85% después de ver mínimos anuales en el semestre en 2,52%.

En divisas la divergencia de políticas monetarias, la percepción de independencia de la FED y el crecimiento mejor de lo esperado de la Eurozona daba solidez al euro frente al dólar, que se movió en un amplio rango lateral entre el 1,15 y el 1,18. Finalmente, el índice del dólar registró su peor año desde 2017, depreciándose un -9,4% y debilitándose frente a todas las demás monedas del G10.

En materias primas el petróleo volvía a zona de mínimos del año después de que los datos mostraran que la producción está creciendo más rápido que la demanda, con inventarios muy altos y expectativas de fin de conflictos geopolíticos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. A nivel de inversiones el 45% de la cartera se centra en renta fija corporativa investment grade a medio plazo lo que ha aportado una rentabilidad positiva del 0.75%. Destacamos la buena evolución de los fondos Acatis value Rent y el fondo de Lazard centrado en inversiones corporativas del sector financiero, ambas inversiones están aportando una rentabilidad superior al 2%

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 7,37%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,76%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo creció en un 40,25% hasta 9.928.131,23 euros frente a 7.079.006,47 euros del periodo anterior. El número de partícipes aumentó en el periodo en 103 pasando de 224 a 327 partícipes. Desglosando por clases la clase C pasó 5.229.860,90 y 308 partícipes desde 3.725.832 euros y 207 partícipes, la clase I de 3.866.215 euros y 2 partícipes desde 2.600.522 y 2 partícipes y la clase R a 832.054 euros y 17 partícipes desde 752.651 y 15 partícipes.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de 7,37% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 8,11%.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Durante el periodo, hemos mantenido la estrategia iniciada en el primer trimestre, con una exposición significativa a crédito corporativo Investment Grade (IG) y, en menor medida, a High Yield (HY). El sector financiero ha mostrado un buen comportamiento en el segundo trimestre de 2025. Las inversiones en HY en USD han ofrecido una rentabilidad positiva, aunque parcialmente compensada por el efecto divisa.

Con la entrada de nuevos capitales en el fondo durante el periodo, se ha ajustado la exposición mediante inversiones en IIC. En particular, se ha incrementado la ponderación del Fondo Acatis, del sector financiero y del crédito corporativo IG a medio plazo (1-5 años), que continúan siendo los segmentos que mayores retornos están generando para el fondo. En el periodo el fondo ha tenido una rentabilidad del 0,58%. Los activos que destacaron son los siguientes con sus respectivas rentabilidades en el periodo: ACATIS IfK Value Renten UI Class X TF EUR ACC, UBAM - Global High Yield Solution EUR, Amundi EUR Corporate Bond 1-5Y, UBS BBG US Liquid Corp 1-5 UCI EUR y iShares EUR Corp Bond Financial.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Este fondo no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 14,26% para la clase C, 14,39% para la clase I y 14,25% para la clase R, frente a una volatilidad de 2,61% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. En cuanto a la política establecida en el ejercicio de los derechos políticos de nuestros fondos en acciones participadas es la de delegar el voto en el Consejo de Administración correspondiente.

## 6. INFORMACIÓN 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 ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 2.239,18 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 1.566,57 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Valoramos mantener una visión prudente en la cartera, manteniendo:

- 1- una parte en liquidez para aprovechar posibles tensionamientos de mercado
- 2- inversiones a corto plazo como el iShares Ultrashort para evitar la volatilidad de las curvas de tipos
- 3- poca exposición a la divisa USD si bien en niveles de 1,17 sopesamos abrir esta exposición
- 4- inversión muy diversificada en HY para evitar el riesgo de concentración de emisores. 0

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012K20 - REPO BANCO ALCA 1,860 2025-07-01	EUR	0	0,00	50	0,61
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	50	0,61
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	50	0,61
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		0	0,00	50	0,61
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	57	0,57	87	1,05
GB00BNNTLN49 - Acciones PENNON GROUP PLC	GBP	37	0,37	0	0,00
GB00BWFQGN14 - Acciones SPIRAX GROUP	GBP	93	0,94	54	0,65
GB00B082RF11 - Acciones SAINSBURY (J) PLC	GBP	195	1,96	135	1,63
GB00B1FH8J72 - Acciones SERVER TRENT	GBP	37	0,37	0	0,00
GB00B39J2M42 - Acciones UNITED UTILITIES	GBP	36	0,37	0	0,00
DE000ENAG999 - Acciones EON, AG	EUR	124	1,25	111	1,34
FR0000120404 - Acciones ACCOR SA	EUR	100	1,01	0	0,00
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	161	1,62	141	1,70
FR0000124141 - Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	274	2,76	227	2,73
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI	EUR	74	0,74	69	0,83
FR0000125486 - Acciones VINCI, S.A.	EUR	86	0,87	82	0,98
NL0000235190 - Acciones AIRBUS GROUP	EUR	119	1,20	96	1,16
SE0007100581 - Acciones ASSA ABLOY AB	SEK	152	1,53	112	1,35
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	59	0,59	48	0,58
GB0007908733 - Acciones SCOTTISH & SOUTHERN ENERGY	GBP	114	1,15	91	1,10
GB0009895292 - Acciones ASTRAZENECA PLC	GBP	199	2,00	134	1,62
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	0	0,00	116	1,39
FR0010908533 - Acciones ENDERED	EUR	0	0,00	111	1,34
NL0011585146 - Acciones FERRARI NV	EUR	87	0,88	0	0,00
FR0012435121 - Acciones ELIS SA	EUR	61	0,62	56	0,67
NL0015000IY2 - Acciones UNIVERSAL MUSIC GROUP BV	EUR	184	1,86	147	1,77
SE0015961909 - Acciones HEXAGON	SEK	186	1,87	123	1,48
US00287Y1091 - Acciones ABBVIE INC	USD	98	0,98	73	0,88
CH0044328745 - Acciones CHUBB LTD	USD	0	0,00	40	0,48
DK0060079531 - Acciones DSV PANALPINA A/S	DKK	251	2,53	171	2,06
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK A/S-B	DKK	0	0,00	116	1,39
US00724F1012 - Acciones ADOBE INC	USD	0	0,00	62	0,74
US02079K1079 - Acciones GOOGLE INC	USD	0	0,00	48	0,58
US0231351067 - Acciones AMAZON.COM INC	USD	480	4,84	384	4,63
US0378331005 - Acciones APPLE INC	USD	374	3,76	335	4,04
CH0432492467 - Acciones ALCON INC	CHF	0	0,00	153	1,84
US0527691069 - Acciones AUTODESK INC	USD	147	1,48	137	1,65
US09857L1089 - Acciones BOOKING HOLDINGS INC	USD	182	1,84	147	1,78
US11135F1012 - Acciones BROADCOM INC	USD	90	0,91	209	2,51
CH1256740924 - Acciones SGS SA	CHF	166	1,67	132	1,59
US1844961078 - Acciones CLEAN HARBORS	USD	127	1,28	97	1,17
US28176E1082 - Acciones EDWARDS	USD	159	1,60	135	1,62
US30303M1027 - Acciones META PLATFORMS INC	USD	162	1,63	183	2,20
JP3116000005 - Acciones ASAHI GROUP	JPY	33	0,33	42	0,51
JP3236200006 - Acciones KEYENCE	JPY	123	1,24	103	1,24
JP3476480003 - Acciones DAI ICHI LIFE	JPY	49	0,49	45	0,54
JP3497400006 - Acciones DAIFUKU	JPY	116	1,16	89	1,07
JP3571400005 - Acciones TEL	JPY	0	0,00	47	0,57
JP3802400006 - Acciones FANUC	JPY	215	2,17	138	1,66
US02079K3059 - Acciones GOOGLE INC	USD	621	6,26	360	4,34
JP3890350006 - Acciones SMFG.CO	JPY	85	0,86	67	0,80
JP3902900004 - Acciones MUFJ.JP	JPY	169	1,70	136	1,64
US43300A2033 - Acciones HILTON WORLDWIDE HOLDINGS INC	USD	0	0,00	46	0,55
US4385161066 - Acciones HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	141	1,42	0	0,00
US46120E6023 - Acciones INTUITIVE SURGICAL INC	USD	21	0,21	20	0,24
US49338L1035 - Acciones KEYSIGHT	USD	0	0,00	110	1,32
US5132721045 - Acciones LAMB WESTON HOLDINS	USD	0	0,00	78	0,94
US5324571083 - Acciones ELI LILLY & CO	USD	117	1,18	79	0,95
US5719032022 - Acciones MARRIOTT	USD	0	0,00	44	0,53
US59156R1086 - Acciones METLIFE INC	USD	169	1,70	120	1,45

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	649	6,54	620	7,46
US64110L1061 - Acciones NETFLIX INC	USD	107	1,08	141	1,70
US67066G1040 - Acciones NVIDIA CORP	USD	403	4,06	324	3,91
US6974351057 - Acciones PALO ALTO NETWORKS INC	USD	86	0,87	89	1,07
US8636671013 - Acciones STRYKER CORP	USD	78	0,79	82	0,98
US8740391003 - Acciones TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	155	1,56	107	1,29
US8835561023 - Acciones THERMO FISCHER SCIENTIFIC INC	USD	224	2,25	140	1,69
US8923561067 - Acciones TRACTOR SUPPLY	USD	38	0,38	40	0,48
US8962391004 - Acciones TRIMBLE	USD	127	1,28	114	1,37
US91324P1021 - Acciones UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	0	0,00	91	1,09
US94106L1098 - Acciones WASTE MANAGEMENT INC	USD	137	1,38	0	0,00
US98419M1009 - Acciones XYLEM	USD	181	1,82	153	1,84
US98978V1035 - Acciones ZOETIS INC	USD	91	0,91	56	0,67
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>8.808</b>	<b>88,72</b>	<b>7.843</b>	<b>94,42</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>8.808</b>	<b>88,72</b>	<b>7.843</b>	<b>94,42</b>
IE00BFXR7892 - Acciones KRANESHARES ICAV	EUR	271	2,73	204	2,45
<b>TOTAL IIC</b>		<b>271</b>	<b>2,73</b>	<b>204</b>	<b>2,45</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>9.079</b>	<b>91,44</b>	<b>8.046</b>	<b>96,87</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>9.079</b>	<b>91,44</b>	<b>8.097</b>	<b>97,48</b>

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

GESALCALÁ, S.G.I.I.C., S.A.U. cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

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

Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Parte Cuantitativa:

En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2025 ha ascendido a 3.420.609,54 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 61 empleados que ascendió a 2.816.425,62 euros y remuneración variable relativa a 39 empleados por importe de 604.183,92 euros.

La remuneración de los 6 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 1.018.159,56 euros, correspondiendo 766.022,23 euros a remuneración fija y 252.137,33 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 8 empleados altos cargos de la Gestora fue de 1.146.929,74 euros, de los cuales 878.792,41 euros se atribuyen a remuneración fija y 268.137,33 euros a la parte de remuneración variable.

Parte Cualitativa:

Remuneración Fija: La retribución fija está en consonancia con el mercado, la formación, la experiencia profesional, el nivel de responsabilidad y la trayectoria de cada empleado, y garantiza, en todo momento, una adecuada equidad interna, y el mínimo que legal o estatutariamente corresponda.

Retribución Variable: La retribución variable tiene por objeto primar la creación de valor del Grupo y recompensar la aportación individual de las personas, los equipos y la agregación de todos ellos.

La cuantía de la retribución variable se establece en función del grado de cumplimiento de los objetivos fijados, según el sistema aplicable, incluyendo los resultados del grupo, de la S.G.I.I.C y teniendo en cuenta la evaluación del desempeño del propio empleado, que se realiza de forma anual teniendo en cuenta diversos parámetros medibles y alcanzables.

Para las IICs con comisión de éxito, no existe una remuneración directamente ligada a dicha comisión.

En el caso de los miembros de la Alta Dirección y los empleados que puedan incidir en el perfil de riesgo de la entidad, la retribución variable está vinculada más directamente a los resultados del Grupo y al Marco de apetito al riesgo.

Revisiones anuales: Anualmente, la Dirección de Recursos Humanos elabora una propuesta con las directrices y el sistema para aplicar la revisión de la retribución fija de la plantilla, excepto la de la Alta Dirección. Esta propuesta se eleva al Órgano de Administración para su aprobación, En la revisión de la retribución fija de cada empleado aplican, en su caso, indicadores de productividad del negocio, el resultado de su evaluación del desempeño, la equidad interna, etc.

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

No aplicable.