

CREAND BUY & HOLD 2026, FI

Nº Registro CNMV: 4951

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

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

Depositorio: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: KPMG AUDITORES, S.L

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositorio: BANCA MARCH

Rating Depositorio: NA

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

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: 12/02/2016

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 de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El objetivo de la gestión es tratar de obtener una rentabilidad acorde con los activos en que se invierte, descontadas las comisiones, al plazo remanente en cada momento hasta el horizonte temporal (01/06/2026).

Invierte 100% de la exposición total en renta fija Pública/privada, denominada en euros, incluyendo depósitos e instrumentos de mercado monetario, cotizados o no, líquidos, sin titulizaciones, con vencimiento acorde con el horizonte temporal del fondo, de emisores/mercados fundamentalmente europeos minoritariamente otros países OCDE, con un máximo de 5% en emergentes. La cartera se comprará al contado y se prevé mantener los activos hasta su vencimiento, si bien puede haber cambios en las emisiones por criterios de gestión.

No existe exposición a riesgo divisa. Al menos un 75% de la cartera tendrá mediana calidad crediticia (mínimo BBB-) a fecha de compra y el 25% restante se podrá invertir en emisiones de baja calidad crediticia. Si hay bajadas sobrevenidas de rating, los activos podrán mantenerse siempre que no se supere el 25% de exposición en emisiones con baja calidad crediticia. Desde el 31.05.2023 inclusive, el volumen máximo de suscripción será de 1 participación por partícipe.

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	0,08	0,00	0,07	0,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,06	0,00	0,03	0,00

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	646.724,63	666.168,12	138,00	142,00	EUR	0,00	0,00	999.999.999,00 Euros	NO
CLASE R	262.526,72	262.526,72	21,00	22,00	EUR	0,00	0,00	999.999.999,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	6.653	6.807	7.216	2.580
CLASE R	EUR	2.546	2.564	3.154	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	10,2879	10,0615	9,7012	9,1031
CLASE R	EUR	9,6994	9,7673	9,7012	0,0000

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,25	0,00	0,25	0,49	0,00	0,49	mixta	0,03	0,06	Patrimonio
CLASE R		0,25		0,25	0,49		0,49	patrimonio	0,03	0,06	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	2,25	0,37	0,43	0,74	0,69	3,71	6,57	-14,25	2,94

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,02	31-12-2025	-0,08	05-03-2025	-2,05	09-05-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,02	20-11-2025	0,09	31-01-2025	2,01	04-10-2022

(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	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,28	0,11	0,12	0,29	0,45	1,02	2,33	8,84	15,93
Ibex-35	15,96	11,92	12,06	23,00	14,53	12,99	13,78	19,38	34,03
Letra Tesoro 1 año	2,61	0,05	5,18	0,16	0,23	0,20	0,29	0,30	0,22
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,31	4,31	4,92	5,09	5,33	7,58	7,69	8,19	7,14

(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.

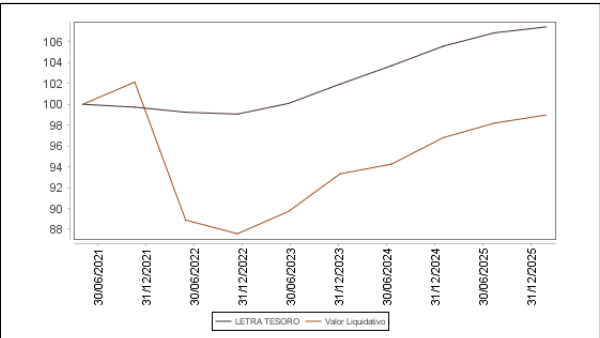
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,44	0,16	0,16	0,95	0,16	1,54	0,72	1,53	1,57

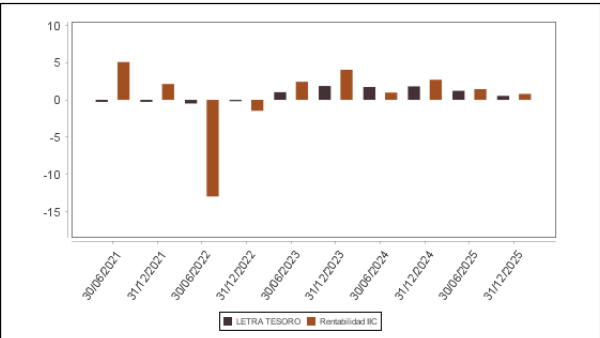
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,21	0,37	0,43	0,73	0,69	3,61			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,02	31-12-2025	-5,61	02-05-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,02	20-11-2025	2,89	01-05-2025		

(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 periodo.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,10	0,11	0,12	8,19	0,45	4,20			
Ibex-35	15,96	11,92	12,06	23,00	14,53	12,99			
Letra Tesoro 1 año	2,61	0,05	5,18	0,16	0,23	0,20			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,66	0,66	0,69	0,72	0,77	0,83			

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

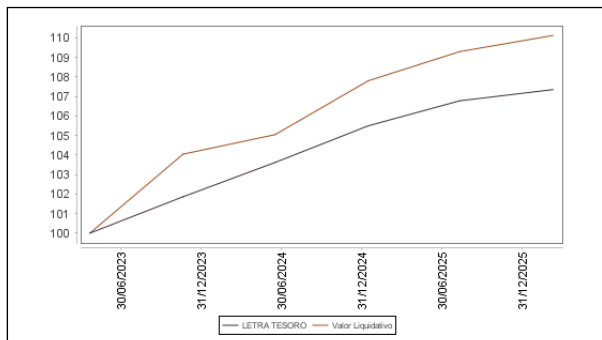
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,44	0,16	0,16	0,95	0,16	1,54	0,49		

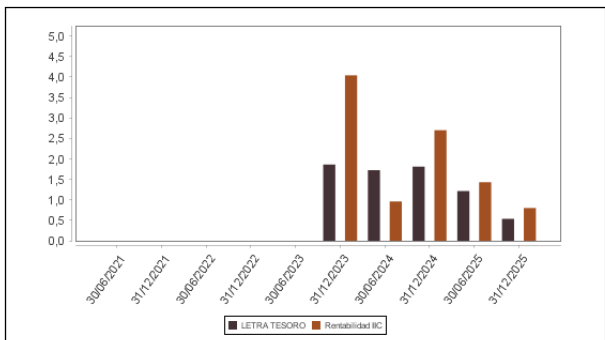
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	8.957	97,36	9.337	100,13
* Cartera interior	984	10,70	1.201	12,88
* Cartera exterior	7.731	84,03	8.055	86,38
* Intereses de la cartera de inversión	241	2,62	81	0,87
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	249	2,71	8	0,09
(+/-) RESTO	-6	-0,07	-20	-0,21
TOTAL PATRIMONIO	9.200	100,00 %	9.325	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)	9.325	9.371	9.371	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,14	-1,13	-3,27	88,62
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,79	0,63	1,43	24,94
(+) Rendimientos de gestión	1,13	1,75	2,88	-36,16
+ Intereses	1,96	2,09	4,05	-7,07
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,83	-0,34	-1,17	142,86
± 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	100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,34	-1,12	-1,45	-70,87
- Comisión de gestión	-0,25	-0,24	-0,49	0,98
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	0,98
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,83	-0,87	-95,55
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,02	-65,88
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	10.885,42
+ 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	10.885,42
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.200	9.325	9.200	

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

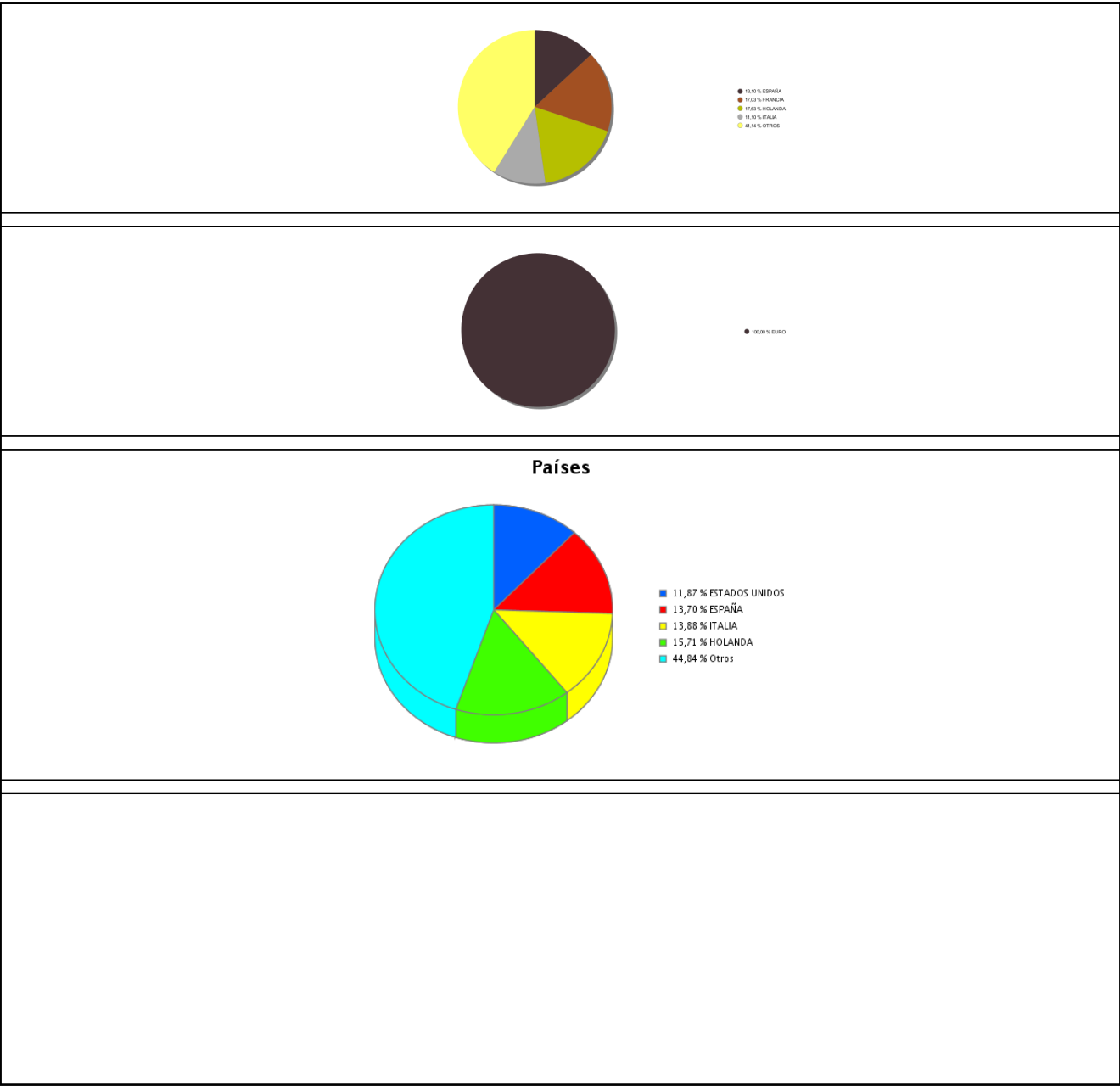
3. Inversiones financieras

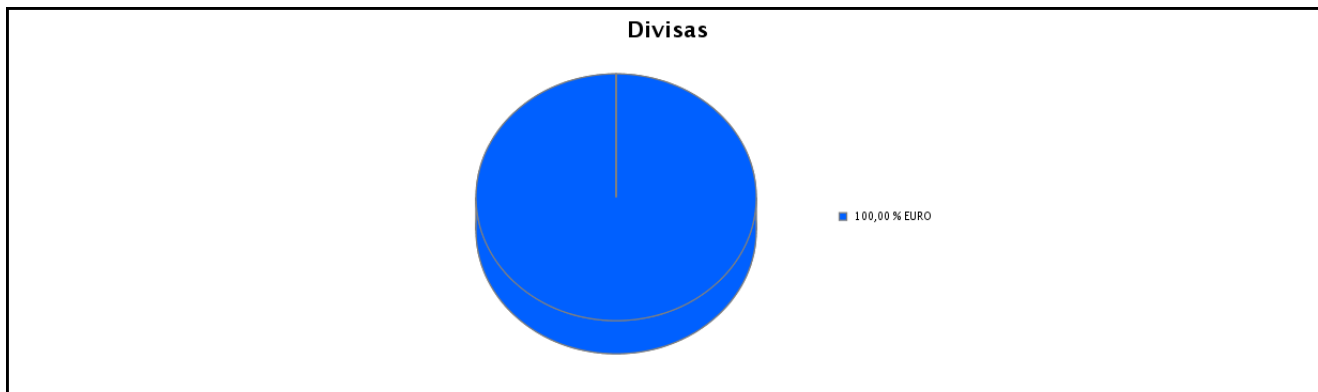
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	984	10,70	995	10,67
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	206	2,21
TOTAL RENTA FIJA	984	10,70	1.201	12,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	984	10,70	1.201	12,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.731	84,04	8.055	86,38
TOTAL RENTA FIJA	7.731	84,04	8.055	86,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.731	84,04	8.055	86,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.716	94,74	9.256	99,26

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

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2023 ha sido aprobado sin salvedades.

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. La disrupción de las políticas globales han sido un foco central para los mercados financieros durante gran parte de 2025. La segunda presidencia de Trump trajo consigo una serie de cambios de política que han trastocado décadas de libre comercio, de fácil movimiento global de capitales y personas, y de una política fiscal benigna. Los cambios fueron tan amplios, las motivaciones últimas tan poco claras y las implicaciones tan difíciles de evaluar, que la incertidumbre se disparó, aunque los mercados financieros mostraron mucha resiliencia.

A partir del segundo semestre del año, el temor a caer en una guerra comercial global disminuyó, ya que la administración Trump alcanzó acuerdos con los principales socios comerciales que elevaron de manera significativa los aranceles, pero que aportaron 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 COVID. 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 en septiembre, tras una pausa de nueve meses. La Fed también recortó tipos en octubre y diciembre para situarlos en el rango 3.50%-3.75%. En el escenario central, la normalización monetaria estaría llegando a su fin a pesar de que el mercado sigue poniendo en precio uno o dos recortes adicionales para el 2026. La finalización del mandato como presidente de la Fed de Jerome Powell también podría tener influencia en la evolución de la política monetaria y en el peor de los casos cuestionar la independencia de la Fed. En todo caso ahora la variable prioritaria para la autoridad monetaria sería el empleo.

Respecto a la economía europea, esta ha mostrado un crecimiento moderado pero estable, con las últimas previsiones de la Comisión Europea situando el crecimiento del PIB para la Eurozona en torno al 1.4% para el 2025 y del 1.2% para el 2026, impulsado por un mercado laboral fuerte y una inflación decreciente que permite la recuperación del poder adquisitivo, aunque la incertidumbre global y la ralentización comercial son riesgos todavía a considerar. 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 ausencia de un shock exógeno, la resiliencia interna subyacente, junto con el estímulo fiscal, sugiere la presencia de ciertas presiones inflacionarias en 2026 y 2027 que obligarían al BCE a mantener los tipos inalterados durante como mínimo los primeros trimestres del 2026. Los factores de riesgo para la zona euro a vigilar incluirían: un impacto arancelario mayor que frene el (lento) impulso de crecimiento, un debilitamiento de la demanda interna debido a diversas incertidumbres que lleven a los hogares a aumentar el ahorro, shocks exógenos (por ejemplo, una recesión en EEUU. o una desaceleración significativa del resto del mundo) que afecten a la actividad interna, la inversión y el consumo. También los riesgos geopolíticos como los relacionados con la guerra de Ucrania y Rusia siguen abiertos.

Mientras tanto, China impulsó nuevas medidas de apoyo a las industrias locales, tratando de apuntalar y sostener una economía en horas bajas lejos de su máximo potencial. El debilitamiento del crecimiento interno y la prolongada crisis inmobiliaria han frenado las importaciones desde el rebote post-Covid. China sigue siendo un gran comprador mundial, pero hoy aporta un impulso negativo al crecimiento global. La estrategia de sustitución de importaciones busca reducir dependencias estratégicas, aunque el país continúa siendo dependiente de energía, metales y chips avanzados. Pese a crecer cerca del 5 % en 2025, China no genera inflación: el exceso de capacidad y el alto ahorro mantienen el IPC en negativo y el IPP alrededor del -3 %. A largo plazo, el crecimiento estructural se verá limitado por la demografía, la deuda, la deflación y un sistema comercial y financiero global cada vez más fragmentado.

En los mercados de renta fija se observó una divergencia en la evolución de los rendimientos entre regiones. En EEUU,

tras el deterioro del mercado laboral, los rendimientos cerraron a la baja, mientras que aumentaron de forma significativa en la zona euro, el Reino Unido y Japón. En conjunto, las curvas de tipos se empujaron con mención especial en el tramo 5s30s en EEUU. Esto estuvo liderado por un repricing a la baja en el tramo corto (expectativas sobre los tipos de la Fed), mientras que en las otras grandes economías el empujamiento estuvo impulsado por el tramo más largo de la curva, principalmente por la incorporación de primas de riesgo más elevadas, a medida que ganaba fuerza el concepto de ?dominancia fiscal?.

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%. El mercado ponía en precio las rebajas de tipos de la FED y la menor emisión de deuda en la parte larga de la curva. El Bund alemán cerraba el semestre a niveles del 2.85% después de ver mínimos anuales en el semestre en 2,52%. Las primas de la periferia se mantuvieron sorprendentemente estables y comprimiéndose durante todo el periodo, en especial España e Italia que estrecharon fuertemente. Entre los países ?core?, Francia vivió un importante foco de volatilidad después de un crisis abierta de gobernanza. A pesar de ello su prima de riesgo se ha ido estabilizando para acabar a niveles similares a inicio de año en los 70 pb. El bono a 10 años de Francia termina el 2025 cotizando a niveles de Italia pero peor que España y Grecia.

El mercado primario ha sido uno de los más activos de los últimos años con una fuerte demanda y un fuerte apetito por la beta alta (subordinados financieros, híbridos financieros) y también por los tramos más cortos y de medio plazo. Para el 2026 se espera un importante volumen también, en especial de la deuda gubernamental. En el semestre han destacado los fuertes flujos hacia los activos de renta fija con una preferencia hacia los gobiernos y renta fija privada de grado de inversión buscando una mayor calidad crediticia. En la parte final del año se han visto salidas en activos como préstamos por una mayor percepción de riesgo después de los casos de First Brands y TriCOLOR. Por plazo se sigue dirigiendo hacia el corto y medio plazo.

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 aunque frenó la tendencia despreciadora que se vio durante el primer semestre del año se movía en un amplio rango lateral de bandas entre el 1.15 y el 1.18.

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. También la debilidad de la demanda de China se presentaba como un factor determinante.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Seguimos aplicando una estrategia de hold & monitoring con el objetivo de mantener el patrimonio y proporcionar un rendimiento positivo a los partícipes del fondo. El vencimiento de la cartera esta acotada a un rango de vencimientos que van desde el primer al segundo trimestre del 2026. Durante el periodo hemos procedido a realizar algunos ajustes derivados de movimientos de los partícipes. Para ello hemos utilizado los bonos gubernamentales de la cartera o el remanente de cash disponible.

c) Índice de referencia. No aplicable.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo disminuyó en un 1,83% hasta 9.199.785,08 euros frente a 9.371.450,99 euros del periodo anterior. El número de partícipes disminuyó en el periodo en 6 pasando de 165 a 159 partícipes. Analizando por clases la clase A ha pasado a 6.653.443 euros y 138 partícipes desde 6.807.278 euros y 143 partícipes y la clase R a 2.546.341 euros y 21 partícipes desde 6.807.278 euros y 22 partícipes. Respecto a la rentabilidad ha sido de 2,25% para la clase A y 0,69% para la clase R, que ha repartido dividendos.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de 2,81% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 8,13%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Seguimos aplicando una estrategia de ?hold & monitoring? con el objetivo de mantener el patrimonio y proporcionar un rendimiento positivo a los partícipes del fondo. El vencimiento de la cartera esta acotada a un rango de vencimientos que van desde el primer al segundo trimestre del 2026. Durante el periodo hemos procedido a realizar algunos ajustes derivados de movimientos de los partícipes. Para ello hemos utilizado los bonos gubernamentales de la cartera o el remanente de cash disponible.

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 fondo tiene una volatilidad del 4,1 sin índice de referencia.

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. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2024 ha sido aprobado sin salvedades.

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 dela IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informe 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 1.379,94 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 1.257,95 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Las consecuencias de la guerra así como la imparable inflación está obligando a seguir recortando las previsiones de crecimiento global para 2023. La última en hacerlo ha sido la OCDE que ha reducido sus estimaciones de PIB global para 2023 hasta el 2.2%, con un recorte especialmente relevante en las previsiones de la Zona Euro y de EE.UU.

Los elevados niveles de inflación están provocando que la mayoría de bancos centrales se estén elevando los tipos de interés con una mayor intensidad a la que podía esperarse hasta hace pocos meses con el objetivo de intentar moderar unas tasas de inflación que están alcanzando cotas no vistas en muchas décadas aunque esto tenga como consecuencia un importante enfriamiento económico. En esta línea, en su última reunión, el Banco Central Europeo anunció una revisión en sus proyecciones de crecimiento de la Zona Euro hasta el 0.9% para 2023 respecto al 2.1% que estimaba en junio. De la misma manera, elevó sus perspectivas de inflación hasta el 8.1% para 2022 y el 5.4% en 2023.

En este contexto, la cartera mantendrá su perfil actual ajustando las posiciones en función de la evolución económica y del comportamiento de los mercados.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02605084 - Cupón Cero Letras del Tesoro 1,925 2026-05-08	EUR	296	3,21	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		296	3,21	0	0,00
ES0211839222 - Bonos AUTOPISTA DEL ATLANT 3,150 2026-05-17	EUR	100	1,09	100	1,07
ES0211845302 - Bonos ABERTIS INFRAESTRUCT 1,375 2026-05-20	EUR	196	2,14	198	2,12
XS1384064587 - Bonos BANCO SANTANDER CENT 3,250 2026-04-04	EUR	0	0,00	301	3,23
XS1968846532 - Obligaciones CAIXABANK S.A. 1,125 2026-03-27	EUR	195	2,12	197	2,11
XS2465792294 - Bonos CELLNEX TELECOM 2,250 2026-04-12	EUR	197	2,14	199	2,13
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		689	7,49	995	10,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		984	10,70	995	10,67
ES0000012B88 - REPO BANCO ALCA 1,860 2025-07-01	EUR	0	0,00	206	2,21
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	206	2,21
TOTAL RENTA FIJA		984	10,70	1.201	12,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		984	10,70	1.201	12,88
IT0005366460 - Bonos CASSA DEPOSITI E PRE 2,125 2026-03-21	EUR	197	2,15	199	2,13
FR0128984004 - Cupón Cero Bonos del Estado 2,026 2026-05-20	EUR	99	1,07	0	0,00
FR0128984004 - Cupón Cero Bonos del Estado 2,026 2026-05-20	EUR	247	2,69	0	0,00
XS2296027217 - Bonos CORP ANDINA DE FOMEN 0,250 2026-02-04	EUR	96	1,05	97	1,04
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		640	6,96	296	3,18
DE000A19X8A4 - Bonos VONOVIA FINANCE BV 1,500 2026-03-22	EUR	194	2,11	197	2,11
DE000DL19US6 - Bonos DEUTSCHE BANK 2,625 2026-02-12	EUR	196	2,14	199	2,13
FR0013064573 - Bonos GECINA 3,000 2026-06-01	EUR	100	1,08	100	1,08
FR0013323664 - Bonos BPCE 1,375 2026-03-23	EUR	293	3,19	296	3,18
FR0013512944 - Bonos STELLANTIS NV 2,750 2026-05-15	EUR	298	3,24	300	3,22
FR001400F2Q0 - Bonos AIR FRANCE KLM 7,250 2026-05-31	EUR	103	1,11	104	1,11

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0014000NZ4 - Bonos RENAULT S.A. 2,375 2026-05-25	EUR	295	3,20	298	3,20
FR0014000774 - Bonos LA MONDIALE SAM 0,750 2026-04-20	EUR	97	1,05	98	1,05
XS1062493934 - Bonos AON PLC 2,875 2026-05-14	EUR	199	2,16	200	2,15
XS1062900912 - Bonos ASSICURAZIONI GENERA 4,125 2026-05-04	EUR	200	2,17	203	2,17
XS1310934382 - Bonos WELLSFARGO 2,000 2026-04-27	EUR	197	2,14	199	2,13
XS1325645825 - Bonos BNP PARIBAS 2,750 2026-01-27	EUR	99	1,07	100	1,07
XS1385945131 - Bonos BANQUE FED CRED MUTU 2,375 2026-03-24	EUR	197	2,14	199	2,13
XS1403499848 - Bonos LIBERTY MUTAL GROUP 2,750 2026-05-04	EUR	0	0,00	300	3,22
XS1419664997 - Bonos EDP - ENERGIAS DE PO 2,875 2026-06-01	EUR	199	2,17	201	2,15
XS1796208632 - Bonos SES SA (LUX) 1,625 2026-03-22	EUR	97	1,06	99	1,06
XS1799545329 - Bonos ACS 1,875 2026-04-20	EUR	196	2,14	198	2,13
XS1823300949 - Bonos AMERICAN TOWER CORP 1,950 2026-05-22	EUR	197	2,14	199	2,13
XS1960685383 - Bonos NOKIA OYJ 2,000 2026-03-11	EUR	98	1,07	99	1,06
XS2000538343 - Obligaciones ERSTE GROUP 0,875 2026-05-22	EUR	196	2,13	197	2,11
XS2001175657 - Bonos KONINKLIJKE 0,500 2026-05-22	EUR	97	1,06	98	1,05
XS2013574384 - Bonos FORD MOTOR COMPANY 2,386 2026-02-17	EUR	196	2,13	198	2,12
XS2086868010 - Bonos TESCO PLC 0,875 2026-05-29	EUR	195	2,12	197	2,11
XS2151069775 - Bonos LLOYDS TBS GROUP 2,375 2026-04-09	EUR	99	1,08	100	1,07
XS2154325489 - Bonos SYNGENTA 3,375 2026-04-16	EUR	298	3,24	301	3,22
XS2176783319 - Bonos ENI SPA 1,250 2026-05-18	EUR	196	2,13	198	2,12
XS2228683277 - Bonos NISSAN MOTOR COJ 2,265 2026-03-17	EUR	196	2,13	197	2,11
XS2265369657 - Bonos DEUTSCHE LUFTHANSA A 3,000 2026-05-29	EUR	198	2,15	200	2,15
XS2305244241 - Bonos LEASEPLAN CORPORATIO 0,250 2026-02-23	EUR	96	1,05	97	1,04
XS2326546434 - Bonos UBS 0,010 2026-03-31	EUR	193	2,10	195	2,09
XS2329143510 - Bonos MIHUZO FINANCIAL GRO 0,184 2026-04-13	EUR	193	2,10	195	2,10
XS2344385815 - Bonos RYANAIR PLC 0,875 2026-05-25	EUR	195	2,12	197	2,11
XS2390400633 - Bonos ENEL SPA 0,250 2026-05-28	EUR	288	3,13	287	3,07
XS2434710799 - Obligaciones BONO NATIONAL GRID 0,410 2026-01-2	EUR	97	1,05	97	1,04
XS2482936247 - Bonos RWE 2,125 2026-05-24	EUR	198	2,15	199	2,14
XS2559580548 - Bonos FRESENIUS SE & CO KG 4,250 2026-05-28	EUR	0	0,00	102	1,09
XS2601458602 - Bonos SIEMENS AG 4,000 2026-04-05	EUR	100	1,09	101	1,08
XS2604697891 - Obligaciones VOLKSWAGEN AG 3,875 2026-03-29	EUR	200	2,18	202	2,17
XS2607183980 - Bonos HARLEY-DAVIDSON FINL 5,125 2026-04-05	EUR	101	1,10	102	1,09
XS2621757405 - Bonos CORNING INC 3,875 2026-05-15	EUR	100	1,09	101	1,08
XS2625195891 - Bonos INTESA SANPAOLO SPA 4,000 2026-05-19	EUR	402	4,37	406	4,36
XS2629062568 - Bonos STORA ENSO OYJ-R 4,000 2026-06-01	EUR	0	0,00	203	2,17
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		7.091	77,08	7.759	83,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.731	84,04	8.055	86,38
TOTAL RENTA FIJA		7.731	84,04	8.055	86,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.731	84,04	8.055	86,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.716	94,74	9.256	99,26

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