

RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES GLOBAL, FIL

Nº Registro CNMV: 72

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.
Grupo Gestora: RENTA 4 BANCO

Depositario: RENTA 4 BANCO
Grupo Depositario: RENTA 4 BANCO

Auditor: ERNST & YOUNG, S.L.

Rating Depositario: ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

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

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH
28036 - Madrid
913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.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: 17/05/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: 45 Perfil de Riesgo: 3

Descripción general

Política de inversión: Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019/2088, al invertir prácticamente todo su patrimonio en el fondo que se detalla a continuación y que tiene la consideración de art. 8 según el Reglamento (UE) 2019/2088.

El FIL invierte prácticamente el 100% de la exposición total en la clase de acciones E del compartimento GSA CORAL STUDENT

PORTFOLIO (en adelante el Fondo Subyacente o FS) de GSA CORAL PORTFOLIO S. C. A. SICAV-SIF, entidad luxemburguesa constituida

como Specialized Investment Fund (SIF) no supervisada por la CNMV y cuyo folleto no está verificado por la CNMV. La SICAV-SIF consta

como FIA en España con el nº 1.699

Operativa en instrumentos derivados

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

2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE B	48.383,05	61	EUR	0,00	500.000 eu	NO	51.136	52.312	65.532	79.180
CLASE I	17.537,10	61	EUR	0,00	100.000 eu	NO	19.531	19.769	21.439	18.229
CLASE R	141.955,84	1.103	EUR	0,00	100.000 eu	NO	145.246	148.799	181.733	203.030
CLASE BR	2.987,19	5	EUR	0,00	500.000 eu	NO	3.157	3.230	6.027	6.530
CLASE IR	4.152,79	5	EUR	0,00	100.000 eu	NO	4.624	4.730	5.307	5.292
CLASE RR	12.496,39	117	EUR	0,00	100.000 eu	NO	12.786	13.080	16.744	18.088

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2025	2024	2023
CLASE B	EUR			30-06-2026	1.056,9011		1.081,2083	1.175,0289	1.134,4846
CLASE I	EUR			30-06-2026	1.113,6842		1.139,2724	1.228,1072	1.176,2691
CLASE R	EUR			30-06-2026	1.023,1798		1.046,7260	1.143,2634	1.109,3506
CLASE BR	EUR			30-06-2026	1.056,9008		1.081,2079	1.175,0286	1.134,4863
CLASE IR	EUR			30-06-2026	1.113,4384		1.139,0207	1.227,9878	1.176,0908
CLASE RR	EUR			30-06-2026	1.023,1793		1.046,7253	1.143,2629	1.109,3524

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(*)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 B		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE I		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE R		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE BR		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE IR		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE RR		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	2023	2021
	-2,25	-7,98	3,57	3,55	4,95

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2026

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es ESPECIAL

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,74	6,65	0,71	20,29	0,65	10,22	1,76	1,72	2,36
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	3,34	3,34	3,12	3,11	0,38	3,11	1,71	1,77	2,45
LETRAS AFI 1AÑO	0,66	0,75	0,55	0,19	0,22	0,33	0,63	3,37	0,27
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

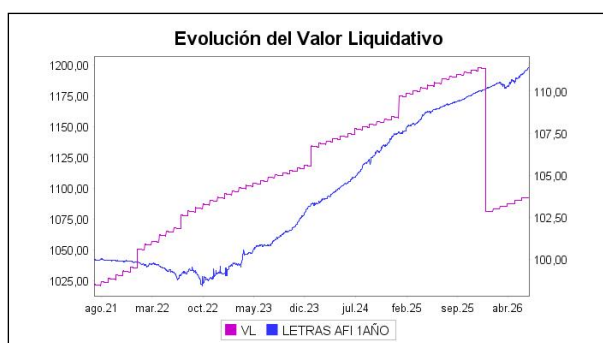
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,81	2,68	2,69	2,69	2,68

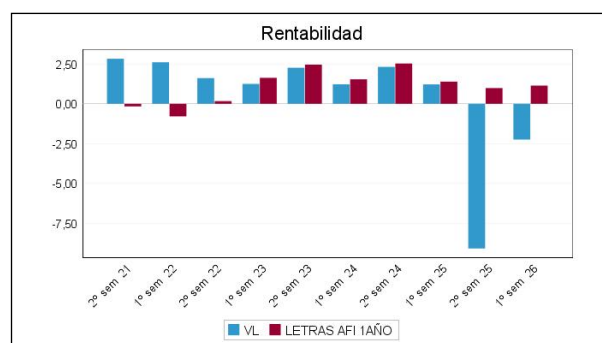
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	2023	2021
	-2,25	-7,23	4,41	4,39	5,79

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2026

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es ESPECIAL

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,74	6,65	0,71	20,29	0,65	10,22	1,76	1,72	2,41
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	3,28	3,28	3,05	3,05	0,31	3,05	1,64	1,70	2,38
LETRAS AFI 1AÑO	0,66	0,75	0,55	0,19	0,22	0,33	0,63	3,37	0,27
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

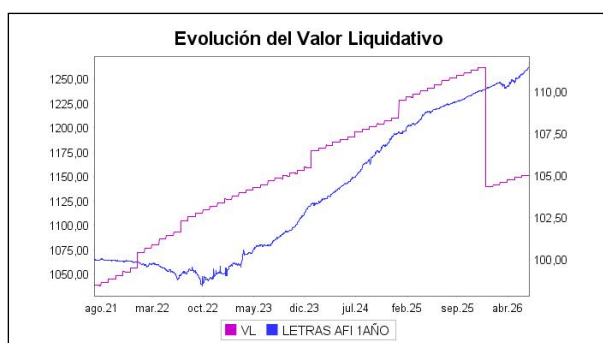
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,81	1,87	1,89	1,79	1,88

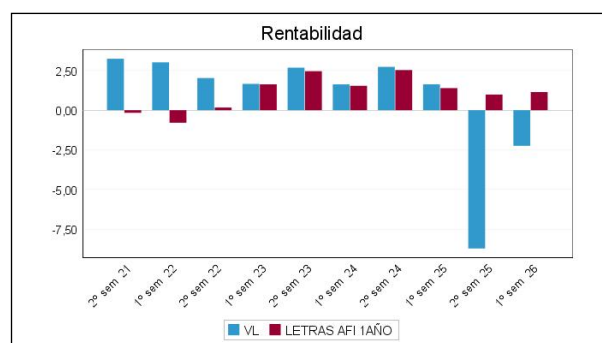
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	2023	2021
	-2,25	-8,44	3,06	3,03	4,42

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2026

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es ESPECIAL

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,74	6,65	0,71	20,29	0,65	10,22	1,76	1,72	2,34
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	3,37	3,37	3,16	3,16	0,42	3,16	1,75	1,80	2,45
LETRAS AFI 1AÑO	0,66	0,75	0,55	0,19	0,22	0,33	0,63	3,37	0,27
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

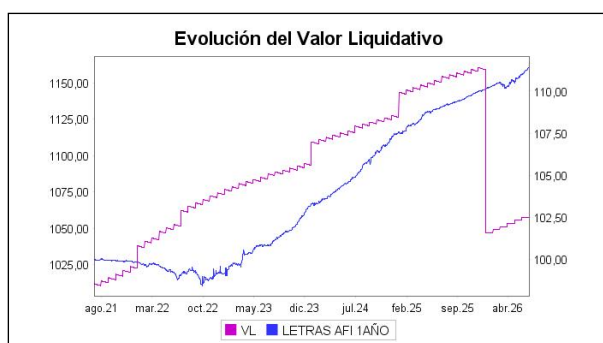
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,81	3,18	3,19	3,09	3,18

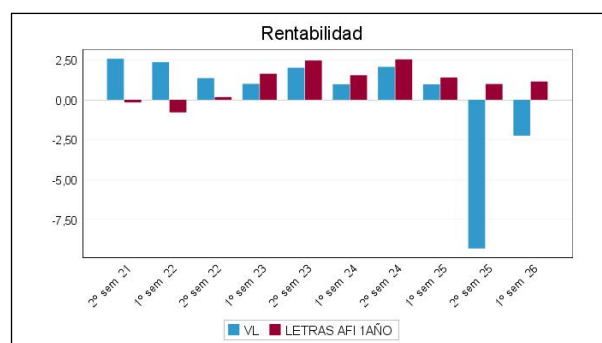
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



CLASE BR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	2023	2021
	-2,25	-7,98	3,57	3,55	4,95

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2026

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es ESPECIAL

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,74	6,65	0,71	20,29	0,65	10,22	1,75	1,72	2,36
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	3,34	3,34	3,12	3,11	0,38	3,11	1,73	1,95	2,94
LETRAS AFI 1AÑO	0,66	0,75	0,55	0,19	0,22	0,33	0,63	3,37	0,27
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

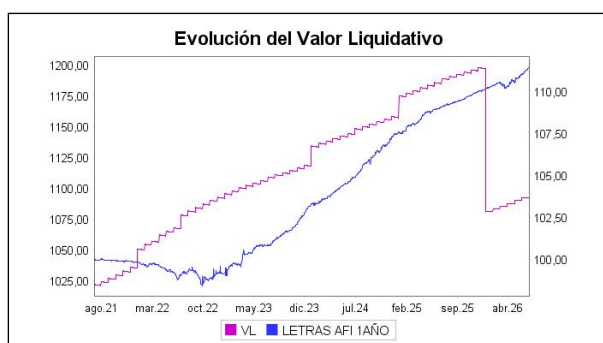
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,81	2,68	2,69	2,59	2,68

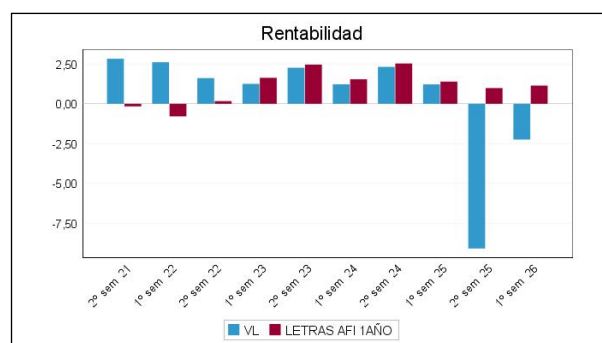
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



CLASE IR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	2023	2021
	-2,25	-7,24	4,41	4,38	5,79

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2026

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es ESPECIAL

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,74	6,65	0,71	20,29	0,65	10,22	1,76	1,72	2,41
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	3,28	3,28	3,05	3,05	0,31	3,05	1,65	1,86	2,80
LETRAS AFI 1AÑO	0,66	0,75	0,55	0,19	0,22	0,33	0,63	3,37	0,27
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

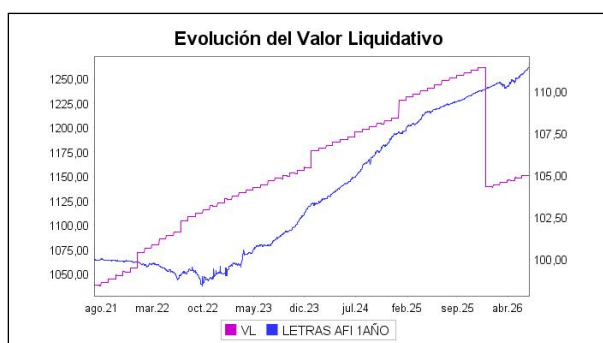
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,81	1,87	1,89	1,79	1,88

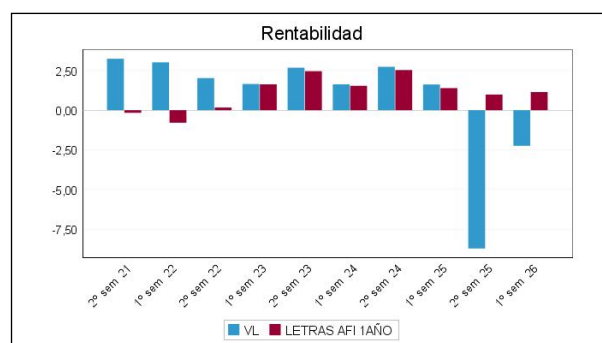
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



CLASE RR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	2023	2021
	-2,25	-8,44	3,06	3,03	4,42

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2026

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es ESPECIAL

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,74	6,65	0,71	20,29	0,65	10,22	1,76	1,72	2,34
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	3,37	3,37	3,16	3,16	0,42	3,16	1,75	1,93	2,78
LETRAS AFI 1AÑO	0,66	0,75	0,55	0,19	0,22	0,33	0,63	3,37	0,27
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

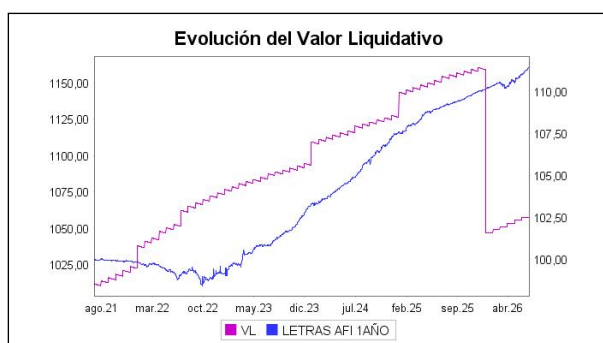
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,81	3,18	3,19	3,09	3,18

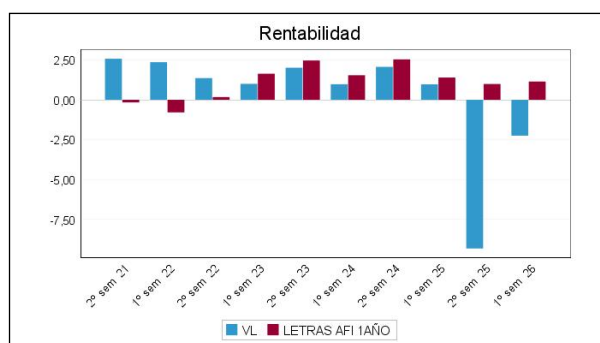
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



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	228.984	96,83	234.356	96,87
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	228.984	96,83	234.356	96,87
* 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)	7.500	3,17	8.134	3,36
(+/-) RESTO	-3	0,00	-569	-0,24
TOTAL PATRIMONIO	236.480	100,00 %	241.921	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	241.921	272.012	241.921	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,00	-2,06	0,00	-100,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,24	-9,09	-2,24	-77,82
(+) Rendimientos de gestión	-2,19	-8,43	-2,19	-76,55
(-) Gastos repercutidos	0,05	0,67	0,05	-93,81
- Comisión de gestión	0,00	0,63	0,00	-99,51
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,04	0,03	0,04	19,57
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	10,61
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	236.480	241.921	236.480	

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

3. Inversiones financieras

Durante este período, nuestra estrategia de inversión se ha mantenido centrada en la gestión activa de la cartera con el objetivo de generar rentabilidades consistentes en un entorno de mercado complejo.

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

04/02/2026

Suspensión temporal de suscripciones y reembolsos Residencias de Estudiantes Global FIL

Número de registro: 314571

03/03/2026

Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC

Elimina la comisión de gestión de todas las clases con efectos desde 1 de enero de 2026 hasta nuevo aviso

Número de registro: 314728

21/05/2026

Otros hechos relevantes

Actualización de Hecho Relevante del pasado 4 de febrero de 2026

Número de registro:315491

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 de 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 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X

j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X
---	--	---

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Publica, que realiza la Gestora con el Depositario.

g) La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 35.204,45 euros, lo que supone un 0,01%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

El primer semestre de 2026 ha prolongado el buen tono de los mercados financieros. No obstante, el semestre ha estado marcado por dos novedades relevantes que modifican el escenario dibujado a comienzos de año: la reaparición de las presiones inflacionistas y el giro de los bancos centrales, que han pasado de recortar tipos a mantenerlos e incluso a subirlos. A ello se suma un episodio geopolítico de primer orden, que provocó un repunte del crudo antes de relajarse tras el acuerdo alcanzado en junio.

En renta variable, las bolsas han prolongado la tendencia alcista durante la primera mitad de 2026, alcanzando nuevos máximos en buena parte de los índices. En EE. UU., el S&P 500 avanza en el semestre en torno a un +10%, con el Nasdaq comportándose mejor gracias al liderazgo tecnológico.

En Europa, el comportamiento ha vuelto a ser sólido, con el Eurostoxx 50 y el Stoxx 600 registrando avances de doble dígito. El Ibex 35 ha vuelto a destacar, apoyado en el gran peso y desempeño del sector financiero, mientras que el DAX alemán se ha beneficiado del impulso del estímulo fiscal. Los mercados emergentes asiáticos (con Corea y Taiwán a la cabeza) han brillado al calor del superciclo de inversión en IA, mientras que China ha quedado rezagada, lastrada por la debilidad de su demanda interna y las presiones deflacionistas.

El contexto macroeconómico se ha mantenido resistente. En EE. UU. la economía sigue en una fase de ciclo intermedio, con los índices de actividad (PMI) en zona de expansión (50-55) y unas ventas minoristas sorprendentemente firmes (+6,9% interanual en mayo). En Europa, la actividad ha mejorado, apoyado por el despliegue del estímulo fiscal en defensa e infraestructuras.

El semestre estuvo especialmente marcado por el conflicto en Oriente Medio. La escalada bélica en torno a Irán y el cierre temporal del Estrecho de Ormuz dispararon el precio del crudo y elevaron las primas de riesgo geopolíticas durante la primavera. La firma de un memorando de entendimiento (MoU) en junio permitió una progresiva normalización de los flujos de petróleo y una relajación de las tensiones, con el Brent regresando a niveles inferiores a los 80 dólares por barril.

Respecto a la renta fija, el primer semestre de 2026 ha estado marcado por la geopolítica como principal motor de las curvas de tipos de interés de la deuda pública, tanto en Europa como en Estados Unidos. El cierre del principal corredor petrolero mundial impulsó al alza los precios del crudo y, con ellos, las expectativas de inflación, lo que llevó a las curvas alemana y estadounidense a desplazarse claramente al alza durante marzo y abril, especialmente en los tramos cortos, llegando el mercado a descontar hasta dos subidas de tipos (50 puntos básicos) en la Eurozona para el conjunto del año. En EEUU, la fortaleza económica y el tono más restrictivo de la Reserva Federal las han mantenido en niveles elevados.

En el terreno de la política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) ante la persistencia del conflicto geopolítico y la presión de los precios energéticos en la inflación, subió sus tipos de interés de referencia en junio por primera vez desde septiembre de 2023, en 25 puntos básicos, hasta situar la facilidad de depósito en el 2,25%. En este escenario se han comenzado a disipar las probabilidades de una nueva subida de tipos en la Eurozona en 2026. Por su parte, la Reserva Federal (Fed) estadounidense mantuvo sus tipos de interés sin cambios durante todo el semestre, en el rango del 3,50%-3,75%, en un contexto de relevo en la presidencia: Jerome Powell cedió el testigo a Kevin Warsh a mediados de mayo. Bajo el nuevo mandato, y ante la persistencia de la inflación en EEUU, la Fed ha adoptado un tono más restrictivo (hawkish).

Las primas de riesgo frente a Alemania de España e Italia se han mantenido, en líneas generales, contenidas a lo largo del semestre, con la excepción del repunte generalizado registrado en marzo, desde niveles que, por otro lado, ya se consideraban exigentes. La excepción ha sido Francia, cuya prima de riesgo ha vuelto a repuntar al final del semestre por la creciente incertidumbre política de cara al calendario electoral de 2027.

Los diferenciales de crédito siguieron una pauta similar a la de las primas de riesgo periféricas: partieron de niveles ya ajustados a comienzos de año, se ampliaron de forma notable en marzo por el estallido del conflicto, y fueron corrigiendo esa ampliación en los meses siguientes a medida que se despejaba la incertidumbre geopolítica, apoyados también por unos resultados empresariales del primer trimestre que batieron ampliamente las expectativas. En divisas, tras haber sido el gran perdedor de 2025, el dólar se ha estabilizado e incluso ha recuperado terreno en la primera mitad de 2026. El cruce EUR/USD, que cerró 2025 en torno a 1,17, se ha situado cerca de 1,14, con sesgo hacia niveles de 1,12, impulsado por el giro restrictivo de la Fed y el repunte de las rentabilidades estadounidenses.

En materias primas, se ha consolidado entorno a los 4.200 dólares por onza, tras la extraordinaria revalorización superior al 60% de 2025. Las tensiones geopolíticas, las compras de los bancos centrales, el aumento de la deuda pública y el temor a presiones inflacionistas continúan dándole soporte. El Brent, por su parte, ha vivido un semestre muy volátil: repuntó con fuerza por encima de los 110 dólares por barril durante la crisis del Estrecho de Ormuz y se relajó posteriormente tras el acuerdo de junio.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante este período, nuestra estrategia de inversión se ha mantenido centrada en la gestión activa de la cartera con el objetivo de generar rentabilidades consistentes en un entorno de mercado complejo. La principal decisión adoptada ha sido priorizar el reciclaje del capital, un pilar fundamental de nuestra gestión que consiste en generar liquidez para nuestros inversores y, al mismo tiempo, reinvertir selectivamente en aquellas oportunidades de valor añadido que presentan un claro potencial de revalorización a largo plazo. En esta línea, se han mantenido en marcha varias iniciativas de desinversión a nivel global, de las cuales esperamos poder ofrecer más detalles próximamente.

c. Índice de referencia

N/A

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

CLASE B

El patrimonio del FIL se sitúa en 51,136 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 61 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en -2,25%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,81% del patrimonio. De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,04% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,77%

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 4,74% frente al 10,22% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 1056,9011 a fin del periodo.

La rentabilidad de -2,25% sitúa al FIL por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,1441

CLASE I

El patrimonio del FIL se sitúa en 19,531 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 61 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en -2.25%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,81% del patrimonio. De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,04% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,77%

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 4,74% frente al 10,22% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 1113,6842 a fin del periodo.

La rentabilidad de -2.25% sitúa al FIL por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,1441

CLASE R

El patrimonio del FIL se sitúa en 145,246 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 1103 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en -2.25%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,81% del patrimonio. De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,04% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,77%.

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 4,74% frente al 10,22% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 1023,1798 a fin del periodo.

La rentabilidad de -2.25% sitúa al FIL por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,1441

CLASE BR

El patrimonio del FIL se sitúa en 3,230 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 5 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en -2.25%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,81% del patrimonio. De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,04% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,77%.

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 4,74% frente al 10,22% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 1056,9008 a fin del periodo.

La rentabilidad de -2.25% sitúa al FIL por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,1441

CLASE IR

El patrimonio del FIL se sitúa en 4,624 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 5 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en -2.25%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,81% del patrimonio. De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,04% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,77%.

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 4,74% frente al 10,22% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 1113,4384 a fin del periodo.

La rentabilidad de -2.25% sitúa al FIL por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,1441

CLASE RR

El patrimonio del FIL se sitúa en 12,786 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 117 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en -2.25%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,81% del patrimonio. De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,04% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,77%

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 4,74% frente al 10,22% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 1023,1793 a fin del periodo.

La rentabilidad de -2.25% sitúa al FIL por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,1441

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

CLASE B

La rentabilidad de -2,25% obtenida por el FIL en el periodo se sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de 6,27 %

CLASE I

La rentabilidad de -2,25% obtenida por el FIL en el periodo se sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de 6,27 %

CLASE R

La rentabilidad de -2,25% obtenida por el FIL en el periodo se sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de 6,27 %

CLASE BR

La rentabilidad de -2,25% obtenida por el FIL en el periodo se sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de 6,27 %

CLASE IR

La rentabilidad de -2,25% obtenida por el FIL en el periodo se sitúa por debajo de la

rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de 6,27 %

CLASE RR

La rentabilidad de -2.25% obtenida por el FIL en el periodo le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de 6,27 %

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La actividad de la cartera se ha enfocado en la gestión de los activos subyacentes más que en nuevas adquisiciones. En Irlanda y Estados Unidos, hemos monitorizado de cerca la evolución de las reservas de cara al próximo curso académico, las cuales se sitúan por encima de los niveles del año pasado, confirmando la resiliencia de la demanda. No obstante, en el mercado estadounidense estamos observando una moderación en el crecimiento de los alquileres, por lo que hemos ajustado nuestras proyecciones. En el Reino Unido, donde el entorno macroeconómico es más adverso, no se han realizado nuevas inversiones, y mantenemos un seguimiento exhaustivo del impacto de la inflación y los tipos de interés sobre el mercado inmobiliario.

b. Operativa del préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Na

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

N/A

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

HECHOS RELEVANTES

04/02/2026

Otros hechos relevantes

Suspensión temporal de suscripciones y reembolsos Residencias de Estudiantes Global FIL

314571

03/03/2026

Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC

Elimina la comisión de gestión de todas las clases con efectos desde 1 de enero de 2026 hasta nuevo aviso

314728

21/05/2026

Otros hechos relevantes

Actualización de Hecho Relevante del pasado 4 de febrero de 2026

315491

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de STR -0.5%

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Mantenemos unas perspectivas muy favorables a largo plazo para el sector de residencias de estudiantes. Factores estructurales como el crecimiento demográfico y, sobre todo, el aumento de la movilidad estudiantil internacional, seguirán impulsando la demanda de manera sólida. Prevemos un incremento de 2,2 millones de estudiantes en Europa de aquí al curso 2029/2030, lo que refuerza nuestra tesis de inversión. La fortaleza de las universidades en nuestros mercados clave

(Estados Unidos, Reino Unido y Australia), confirmada en los recientes rankings QS 2027, consolida el atractivo de nuestros activos.

Nuestro escenario base para el segundo semestre de 2026 sigue siendo constructivo, aunque más exigente que el planteado a comienzos de año. Mantenemos la expectativa de una evolución positiva del ciclo, apoyada por la continuidad en el crecimiento de los beneficios empresariales, la elevada liquidez y el sólido ritmo de inversión en IA. Sin embargo, el principal cambio respecto a nuestras perspectivas iniciales es que la inflación ha vuelto al primer plano y los bancos centrales han virado desde una política de recortes hacia el mantenimiento e incluso la subida de tipos. Las expectativas apuntan a una economía global todavía resistente, con un crecimiento cercano al 2% en EE. UU., algo superior al 1% en Europa y por encima del 4% en los mercados emergentes.

En Estados Unidos, el ciclo aguanta mejor de lo esperado, apoyado por la inversión en IA, la recuperación industrial y unas condiciones financieras que, pese al giro monetario, siguen siendo relativamente laxas. Una de las claves para el segundo semestre volverá a ser el mercado de trabajo, por su impacto en el consumo privado (cerca del 70% del PIB). El consumo muestra un perfil cada vez más dual: prevemos que el crecimiento real de las rentas se modere (en torno al +0,9% en el año) y que el gasto pierda fuelle hacia el cuarto trimestre, a medida que se desvanezca el efecto de las mayores devoluciones fiscales. A ello se añade un nuevo foco de incertidumbre política: las elecciones de mitad de mandato (midterms), cuyo resultado podría condicionar la agenda regulatoria.

En Europa, 2026 debe ser el año de convertir las promesas de estímulo fiscal en realidades, con una aceleración del crecimiento apoyada en el mayor gasto en defensa y en las inversiones en infraestructuras alemanas. No obstante, las condiciones financieras son ahora menos favorables tras el giro del BCE, lo que exigirá que la palanca fiscal tome el relevo. Los principales riesgos siguen siendo la política arancelaria, la incertidumbre político-presupuestaria en Francia y la debilidad de China.

En China se mantiene débil la demanda interna, con un sector inmobiliario todavía deprimido y persistentes presiones deflacionistas. Los estímulos desplegados resultan insuficientes para reactivar de forma sostenible la confianza y el consumo privado. Creemos que las tensiones comerciales entre EE. UU. y China persistirán y el riesgo asociado de cuellos de botella en las cadenas de suministro.

Sobre la inflación, el gran tema del semestre, percibimos riesgos claramente al alza en el corto plazo, especialmente en Estados Unidos, donde confluyen los aranceles a productos importados, el encarecimiento de la electricidad ligado al capex de IA, el "nearshoring" y la limitación a la inmigración. Situamos la inflación subyacente (core PCE) estadounidense en torno al 2,8% a cierre de año. En la Eurozona, la inflación se mantiene por encima del objetivo del 2%, con una tasa subyacente todavía superior al 2,5%.

Respecto a la política monetaria, asistimos a un auténtico cambio de régimen. En Estados Unidos, esperamos que la nueva presidencia de la Fed priorice el retorno de la inflación al 2%; el mercado ha pasado a descontar subidas de tipos, y no es descartable que se revierta parte de las bajadas de 2025 hacia niveles del 4,50%, previsiblemente después de las midterms. En la Eurozona, tras la subida de junio, el BCE mantendrá un sesgo restrictivo mientras la inflación subyacente no ceda, con la rentabilidad del Bund alemán estabilizada en torno al 2,9%.

Los aranceles han impactado menos de lo temido, pero han venido para quedarse. Frente al elevado arancel medio anunciado inicialmente, el nivel efectivo se ha estabilizado en el entorno del 13,5%, tras las treguas comerciales, el cumplimiento de los acuerdos regionales y las exenciones en determinados sectores.

De cara a los próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable mantenga un buen comportamiento son: 1) la continuidad en el crecimiento de los beneficios empresariales; 2) la elevada liquidez del sistema; 3) el sólido ritmo de inversión en IA; 4) la rotación sectorial desde los valores que más han impulsado las subidas hacia otros rezagados (salud, consumo, industriales, energía); y 5) la reducción de la oferta neta de acciones, con un volumen de recompras (buybacks) que supera con holgura a las nuevas emisiones.

No conviene, sin embargo, obviar los riesgos latentes que podrían imprimir volatilidad al mercado y ofrecer mejores puntos de entrada: 1) las valoraciones de la IA y la estrecha amplitud del mercado; 2) el giro de los bancos centrales, con riesgo de subidas de tipos por parte de la Fed y el BCE; 3) una inflación más persistente de lo previsto; 4) un nuevo repunte de las TIRes, ligado a la insostenibilidad de las cuentas públicas o al cuestionamiento de la independencia de la Fed; 5) la geopolítica (Estrecho de Ormuz e Irán, Ucrania, China-Taiwán); 6) las elecciones de mitad de mandato en EE. UU.; y 7) el aumento de la oferta de papel a medida que expiren los periodos de bloqueo (lock-ups) de las salidas a bolsa recientes.

Los bancos centrales, que habían reducido sus balances, se encaminan a estabilizarlos: la propia Fed ha situado la revisión de su política de balance en el centro del debate y la retirada de liquidez (QT) está prácticamente concluida. Adicionalmente, el desarrollo del mercado de "stablecoins" generará más dólares digitales en circulación, una parte de los cuales probablemente termine también en los mercados.

Esperamos una evolución positiva de los resultados empresariales en 2026. En Estados Unidos, prevemos un crecimiento de los beneficios del S&P 500 cercano al +24%. En Europa, estimamos un crecimiento próximo al +10% para el Stoxx 600, impulsado en buena medida por las materias primas, con el resto de los sectores creciendo a un ritmo más moderado.

Desde el punto de vista de la valoración, el S&P 500 estadounidense cotiza en el entorno de las 20x (PER 12 meses

adelantado), lo que supone una prima frente a su media histórica cercana a las 17,5x; no obstante, si ajustamos por las grandes tecnológicas, los niveles se sitúan más en línea con la media. Europa (Stoxx 600) cotiza alrededor de 15x y España en torno a 13x, prácticamente en línea con su media histórica.

No pensamos que estemos ante una burbuja generalizada de la IA, aunque mantenemos una aproximación prudente. Existen diferencias relevantes frente a burbujas del pasado: 1) las valoraciones son exigentes, pero no tan extremas; 2) las compañías cuentan hoy con beneficios y una robusta generación de caja de sus negocios principales; 3) el impacto de la IA es tangible y transversal, empezando a transformar sectores a través de mayores ganancias de eficiencia; y 4) las compañías siguen cumpliendo, en general, las expectativas de resultados y guías.

Respecto a las divisas, a diferencia de la visión de debilidad del dólar que manteníamos a comienzos de año (con un EUR/USD apuntando a 1,20-1,22), el giro restrictivo de la Fed y el repunte de las rentabilidades estadounidenses han frenado la depreciación del billete verde. Esperamos que el cruce EUR/USD se mueva en un rango más contenido, en torno a 1,10-1,16, muy dependiente de la evolución relativa de la política monetaria a ambos lados del Atlántico. En materias primas, esperamos un crudo relativamente estable, con sesgo a la baja una vez normalizados los flujos por el Estrecho de Ormuz, si bien habrá que seguir muy atentos a la geopolítica. El oro, gran ganador de los últimos ejercicios, debería mantenerse en cartera como elemento de diversificación.

Respecto a la renta fija, de cara a la segunda mitad del año, el desenlace del conflicto en Oriente Medio y la consiguiente relajación de los precios energéticos deberían seguir favoreciendo a la deuda pública europea, en un contexto en el que el BCE ha dado señales de estar próximo al final de su ciclo de subidas.

Por el lado de la deuda pública periférica, España e Italia deberían seguir beneficiándose de una percepción de riesgo favorable, mientras que Francia continuará bajo vigilancia por la incertidumbre política asociada al calendario electoral de 2027.

En cuanto al crédito, los diferenciales han vuelto a niveles que consideramos exigentes tras la fuerte compresión de los últimos meses, por lo que no descartamos episodios puntuales de ampliación ante cualquier repunte de incertidumbre.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).