

GESEM, FI
Nº Registro CNMV: 5168

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: ANDBANK WEALTH MANAGEMENT, SGIIC, S.A.U. **Depositorio:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** GESEM AUDITORES, VICENTE PERTUSA Y CÍA., S.L.P.

Grupo Gestora: ANDBANK **Grupo Depositorio:** BANCA MARCH **Rating Depositorio:** ND

Fondo por compartimentos: SI

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

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

Dirección

CL. Serrano, 37
28001 - Madrid

Correo Electrónico

info.spain@andbank.com

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 COMPARTIMENTO

GESEM / AGRESIVO FLEXIBLE

Fecha de registro: 30/07/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. Se invertirá, directa o indirectamente, un 30-75% de la exposición total en renta variable y el resto en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa será del 0%-100% de la exposición total. Tanto en la inversión directa como indirecta, no hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), rating emisión/emisor (pudiendo estar toda la cartera de renta fija en baja calidad crediticia, incluso sin rating), duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, divisas, sectores económicos o emisores/mercados (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación). Podrá existir concentración geográfica o sectorial. De obtenerse dividendos y/o cupones, se realizarán anualmente reembolsos obligatorios de participaciones por un porcentaje variable sometido a retención legal, reembolsando los rendimientos netos acumulados por dividendos y/o cupones. Se realizarán reembolsos a los partícipes que lo sean a 31 de enero de cada año, abonándose en su cuenta corriente el 3º día hábil posterior a esa fecha, con el valor liquidativo del 2º día hábil posterior a dicha fecha. Directamente solo se usan derivados cotizados en mercados organizados de derivados. El fondo no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

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 Compartimento 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	0,02	0,14	0,16	0,13
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,41	0,41	0,42	1,10

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	524.211,10	518.145,51
Nº de Partícipes	58	54
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	7.178	13,6926
2024	6.918	13,2676
2023	6.328	11,7455
2022	6.621	10,3475

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,53	0,00	0,53	1,05	0,00	1,05	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	3,20	2,36	4,03	0,60	-3,66	12,96	13,51	-17,27	9,95

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,52	10-10-2025	-3,48	03-04-2025	-3,18	16-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,11	10-11-2025	2,21	09-04-2025	2,70	10-11-2022

(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	10,38	7,78	7,22	15,17	9,57	7,71	8,07	15,66	10,76
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,26	7,26	7,45	7,69	7,51	7,25	7,97	8,80	6,62

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,36	0,34	0,34	0,35	0,33	1,40	1,45	1,37	4,01

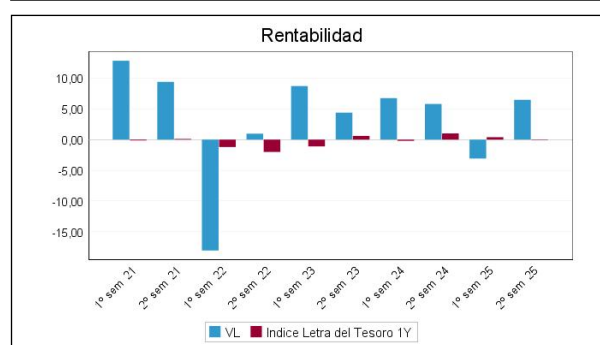
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	695.124	6.092	1,27
Renta Fija Internacional	26.419	610	0,95
Renta Fija Mixta Euro	23.483	274	3,82
Renta Fija Mixta Internacional	66.282	1.063	4,83
Renta Variable Mixta Euro	6.142	138	7,29
Renta Variable Mixta Internacional	241.746	7.133	7,49
Renta Variable Euro	946	23	2,89
Renta Variable Internacional	648.826	52.790	8,14
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	5.001	194	6,48
Global	754.837	18.201	15,41
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.096	2.678	0,82
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.476.902	89.196	8,13

*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	5.998	83,56	5.556	83,39
* Cartera interior	950	13,23	880	13,21

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.037	70,17	4.654	69,85
* Intereses de la cartera de inversión	11	0,15	22	0,33
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.166	16,24	1.083	16,25
(+/-) RESTO	14	0,20	24	0,36
TOTAL PATRIMONIO	7.178	100,00 %	6.663	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)	6.663	6.918	6.918	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,11	-0,65	0,50	-278,43
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,22	-3,13	3,27	-306,39
(+) Rendimientos de gestión	6,89	-2,50	4,57	-386,10
+ Intereses	0,25	0,23	0,48	9,09
+ Dividendos	0,27	0,39	0,66	-29,87
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,07	-0,35	-0,42	-79,49
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,97	-0,87	2,17	-453,49
± 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	-2.733,01
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,48	0,09	3,63	4.052,10
± Otros resultados	0,00	-1,99	-1,95	-100,26
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,64	-0,67	-1,31	-0,39
- Comisión de gestión	-0,53	-0,52	-1,05	5,62
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,07	-7,59
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,06	-28,01
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,66
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,07	-0,12	-27,10
(+) Ingresos	-0,04	0,04	0,00	-193,74
+ 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	-0,04	0,04	0,00	-200,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.178	6.663	7.178	

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

3. Inversiones financieras

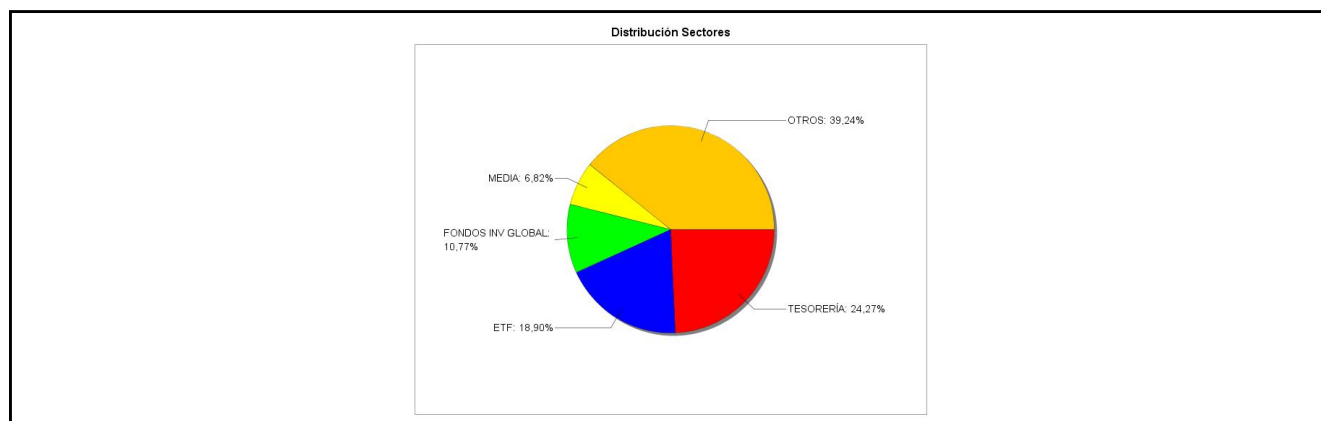
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	97	1,35	592	8,87
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	551	7,68	9	0,13
TOTAL RENTA FIJA	648	9,03	601	9,00
TOTAL RV COTIZADA	302	4,21	279	4,19
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	302	4,21	279	4,19
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	950	13,24	880	13,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	183	2,55	227	3,41
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	183	2,55	227	3,41
TOTAL RV COTIZADA	2.255	31,42	2.070	31,07
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.255	31,42	2.070	31,07
TOTAL IIC	2.599	36,19	2.357	35,38
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.037	70,16	4.654	69,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.987	83,40	5.534	83,05

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

	SI	NO
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

J
Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC
Reducción de la comisión de depositaria de la IIC
Con fecha de efectos del día 1 de julio de 2025, la comisión de depositaria de la IIC pasará a ser de 0,07% anual sobre el patrimonio.
Número de registro: 312738

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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

<p>A) La IIC tiene dos participes significativos a 31-12-2025 que representan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Participe 1: 23,14% del patrimonio - Participe 2: 36,3% del patrimonio <p>D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 29.528.197,00 euros (420,32% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 29.038.212,57 euros (413,34% del patrimonio medio del periodo).</p>
--

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 451,41 euros por saldos acreedores y deudores.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El año 2025 cierra un segundo semestre de claro apetito por el riesgo. Si el primer cuatrimestre fue el de las dudas del

impacto de la aplicación de las políticas de la nueva administración Trump con un punto álgido alrededor del denominado día de la liberación, desde entonces las dinámicas para los mercados han sido muy favorables pese al ruido geopolítico (Irán-Israel, Venezuela, Ucrania-Rusia, Taiwán, Groenlandia, los ataques a la Reserva Federal, la inestabilidad política en Francia, ...). El ciclo favorable para los activos de riesgo que se inició en octubre de 2022 sigue empujando con fuerza y dibujando un escenario macroeconómico que de partida es moderadamente benigno de cara al próximo año.

A lo largo de 2025 EE.UU. se recuperó de un primer trimestre de mayor debilidad en el que el PIB caía un -0,6% QoQ anualizado – SAAR con dos trimestres consecutivos de mayor fortaleza: + 3,8% y +4,3% QoQ anualizados que permiten a los analistas vislumbrar un crecimiento total interanual para 2025 ligeramente superior al 2,0% frente al 2,8% del año anterior. Hay que señalar dentro de los diversos componentes la fortaleza del ciclo de inversión alrededor de la IA y las ganancias de productividad, que han más que compensado las dudas de un consumo que ha visto como pese al aumento de los salarios (+3,8%) se ha visto presionado por una creación de empleo tibia (media de Non farm payrolls de 50.000 nuevos empleos mensuales), una confianza del consumidor en mínimos históricos y unas tasas de ahorro del 4,0% que caen ligeramente por debajo de la media pre-COVID 19 (5-7%).

Los precios por su parte continuaron su ligera desaceleración si bien siguen manteniéndose por encima del objetivo de largo plazo del FOMC: +2,8% YoY tanto en tasa general como subyacente. El impacto arancelario de los precios parece haber sido menor al estimado por los diferentes organismos internacionales permitiendo a la Reserva Federal ejecutar hasta tres bajadas de tipos de interés desde la reunión de septiembre a razón de 25 p.b. en cada una de ellas llevando el corredor de tipos a niveles sólo ligeramente restrictivos: 3,75% - 3,50%. Los niveles de precios no impidieron aplicar lo que el mercado ha dado en llamar “bajadas preventivas” ante el escenario de ligero deterioro de la creación de empleo.

Las cifras de déficit por cuenta corriente (-4,0%), de déficit público (-6,0% estimado 2025) y un nivel de deuda que supera el 102% siguen siendo lastres de largo plazo para las expectativas de un dólar que perdió valor en 2025 frente a la mayoría de las divisas.

La acción del ejecutivo estadounidense se ha visto centrada en la acción de una política comercial agresiva que ha llevado el arancel efectivo a niveles de entre el 15% y el 20% para tratar de corregir precisamente un déficit comercial desmesurado y continuado. Su efecto recaudatorio, estimado en más de 200.000 M de USD este 2025, permite una mejora marginal de las cuentas públicas y que la aceptación de la transformación en permanente de los recortes fiscales de la norma OBBBA acabe por no afectar de forma exagerada a la sostenibilidad de la trayectoria de la deuda (>130% PIB en 10 años según la CBO). Las otras dos grandes acciones han venido de la mano de la política de expulsión de inmigrantes y de los avances hacia un mayor nivel de desregulación bancaria.

La Eurozona confirmó su momentum. El PIB crecerá finalmente este año el 1,4% desde el 0,9% anterior con una mejora sobre todo de las cifras en Alemania (de -0,5% YoY a +0,3% con un consumo que por fin superará el +1,0%). El impulso fiscal del nuevo gobierno asociado a un mayor gasto en defensa e infraestructuras, una mejora de la confianza de empresarios y consumidores, las elevadas tasas de ahorro (15% vs promedio pre-COVID del 12,4%) y un coste de la energía que se modera sientan las bases para una mejora con riesgo de sorpresa al alza en 2026.

En este entorno, donde además la disciplina fiscal ha sido aceptable (3% de déficit estimado para la Eurozona), el BCE ha podido bajar cuatro veces los tipos de referencia para dejar el corredor repo-depo en el 2,15% - 2,0%, señalando de forma repetida que los precios están controlados (IPC 2,1%) y que “están cómodos” dando por concluido el ciclo de bajadas.

El tercer gran bloque económico y geopolítico, China, siguió dando muestras de cierta debilidad. Parece que el PIB crecerá este 2025 cerca del 4,9% frente al 5,0% del año anterior si bien combina dos realidades: la de una economía digital que funciona empresarialmente muy bien y la de un sector inmobiliario – financiero que aún no ha digerido los efectos del pinchazo de la burbuja. El país sigue con un nivel de precios que raya la deflación (IPC cercano a 0%) en tanto que las medidas públicas parecen de alcance limitado. Uno de los elementos que más dudas concita sigue siendo el elevado endeudamiento total de la economía del país (público y privado).

Finalmente, hay que mencionar la llegada al ámbito ejecutivo en Japón de una nueva primera ministra, Sanae Takaichi, que llega con la idea de aplicar una política económica de transformación (un segundo abenomics), expansión fiscal, políticas conservadoras, preocupación por la inversión en defensa y tecnología. Su irrupción ha coincidido con un Japón que despierta empresarialmente y en el que la estructura de la curva de tipos de interés se normaliza en un entorno de repunte de la inflación. Su elevada deuda pública (215% sobre PIB) contrasta con el superávit por cuenta corriente (4,8%) de la nación nipona.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +1,25%, Pan-European High Yield +4,86%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +7,30%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,4% en este tiempo. En Europa de nuevo la duración restó valor en los tramos ultralargos (+10 años de duración) y aportó sólo de forma moderada en el tramo 7-10 años (+1,8%).

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve por debajo de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 250 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos han ofrecido retornos positivos en moneda local habiendo alcanzado el S&P 500 un retorno del 16,39% hasta los 6.845,5 en el que las 7 magníficas ha sido protagonistas subiendo un +24,9%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un +20,17%. En este contexto, los valores de pequeña capitalización se quedaron algo rezagados subiendo el Russell 2000 un +11,29%.

Entre los valores más destacados merece la pena señalar los casos de Micron Technology (+240%), Intel (+84%) o Alphabet (+66%). Pesaron en el lado negativo valores como United Healthcare (-33%) o Moderna Inc. (-29%).

Por su parte, en Europa el Eurostoxx 50 ha acabado subiendo un +18,34%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +23,0 y, sin ningún tipo de dudas el IBEX 35 +49,3%. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria y una mayor exposición al sector bancario.

En cuanto a valores en Europa, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+132%), Unicredit (+94%) y BBVA (+125%) coparon las primeras tres plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50. En el otro extremo de la lista el lujo, el consumo discrecional y los automóviles: Wolters Kluwer (-44%), Stellantis (-27%), Kering (-23%) y adidas (-28%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero se mueve en máximos históricos alcanzando una revalorización de 64,6% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?) y las dudas sobre el fiat money. Por su parte el crudo en su referencia Brent pierde en el año más de un 15,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de diversos factores. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el año el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65 USD / bbl pese a las noticias sobre Venezuela. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 30 € / MWh, lo que supone una caída en el año del 43%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El segundo semestre del año termina con una rentabilidad, 5.81%, similar a la del primero, dejando el rendimiento del conjunto del año en cerca del 13%. Hemos seguido fieles a la filosofía del fondo con un nivel de rotación mínimo y confiando a largo plazo en la solvencia y rentabilidad de las acciones en cartera.

Destacar también que el elevado peso en cartera del dólar (33%), que mantenemos sin cubrir, circunstancia que también ha ayudado de forma considerable al buen desempeño del fondo, sobretudo en los últimos meses, gracias a la fuerte revalorización del dólar tras la victoria de Trump y unas mayores expectativas de inflación y por tanto de tipos de interés como consecuencia de la imposición de aranceles y una política fiscal claramente expansiva.

Por último, destacar que seguimos manteniendo el elevado nivel de liquidez (18%) generado en la primera parte del año con las ventas que se realizaron, por lo que mantenemos un peso en renta variable del 65%, 10 puntos porcentuales por debajo del máximo permitido.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -0,07% frente al 6,48% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 7,73% y el número de partícipes ha subido un 7,41%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 6,48% y ha soportado unos gastos de 0,68% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,09% corresponden a gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 3,2% siendo los gastos anuales de un 1,36%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 7,49%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a los activos que más han aportado al buen comportamiento de la cartera destacaríamos sin duda el ETF Proshares Ultra QQQ con una subida del 42% en el año lo que sumado a su elevado peso en cartera (6%) hace que sea de los que más ha aportado a la rentabilidad global. Otras acciones con un elevado peso en cartera son VISA (3%) y Mastercard (2.5%) que con rentabilidades superiores al 20% en el año han ayudado de forma importante.

En la parte negativa, destacaríamos sin duda a Nike, que se deja en el año más de un 30% ante las dudas de su estrategia en los próximos años, tras estar volcado en los anteriores en dar un mayor peso a las ventas DTC, que ha mostrado ciertas lagunas.

A lo largo del periodo, las mayores contribuciones a la rentabilidad provinieron del iShares Transportation Average ETF con un 0,13% (rentabilidad del 9,17%), seguido de Mastercard Inc Class A con un 0,08% (rentabilidad del 1,81%) y Munchener Ruckversicherungs-Gesellschaft AG (Munich Re), que aportó un 0,07% (rentabilidad del 2,11%). También sumaron positivamente Amazon.com (0,06%) y el ARK Innovation ETF (0,03%).

En el extremo opuesto, los tres peores contribuidores a la rentabilidad fueron Air Liquide SA con un -0,40% (caída del -8,50%), Booking Holdings Inc con un -0,31% (caída del -7,21%) y American Water Works Co Inc con un -0,18% (rentabilidad del -5,10%). Otros detractores relevantes fueron Coloplast (-0,16%) y The Walt Disney Co (-0,15%), junto al Global X Cybersecurity ETF, que sufrió la mayor caída porcentual del grupo (-17,78%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC no ha operado con instrumentos derivados.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 24,46%, debido a su exposición en IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 36,21% y las posiciones más significativas son: Accs. ETF Proshares QQQUltra (6,68%), Parts. RobecoSAM SU-WATER -I Eur (3,5%), y Parts. Pictet-Water I EUR (3,23%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,41%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 10,38% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 16,21% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,52%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 7,26%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,006% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Glass Lewis, Citigroup, Santander, Goldman Sachs, Arcano y Tegus. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2026 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Exane BNP, Citigroup, Goldman Sachs, Arcano y Tegus.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Esperaremos a algún momento de volatilidad que pueda provocar la nueva administración Trump para si se dan precios atractivos volver a aumentar el peso en bolsa. En la parte de renta fija, en las próximas semanas intentaremos hacer alguna inversión de perfil muy conservador (los estrechos spreads actuales del high yield no invitan a asumir riesgos en nuestra opinión) aprovechando las fuertes subidas de las tires que se vienen dando desde comienzos de diciembre.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
XS3054579498 - PAGARE Grupo Acciona (B.Inv 2,60 2025-10-14	EUR	0	0,00	99	1,48
XS3054564979 - PAGARE Grupo Acciona (B.Inv 2,59 2025-07-14	EUR	0	0,00	99	1,49
ES0505630147 - PAGARE Cie Automotive SA 2,67 2025-07-14	EUR	0	0,00	99	1,49
ES0530625179 - ACTIVOS Grupo Emp. ENCE 3,49 2026-02-26	EUR	97	1,35	97	1,45
XS3012878362 - PAGARE Grupo Acciona (B.Inv 2,94 2025-08-25	EUR	0	0,00	99	1,48
ES0582870P49 - PAGARE Sacyr Valleherm(B.in 2,89 2025-09-15	EUR	0	0,00	99	1,48
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		97	1,35	592	8,87
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES002601166 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR	551	7,68	0	0,00
ES0000012G91 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	0	0,00	9	0,13
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		551	7,68	9	0,13
TOTAL RENTA FIJA		648	9,03	601	9,00
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	258	3,59	230	3,46
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN	EUR	44	0,62	49	0,73
TOTAL RV COTIZADA		302	4,21	279	4,19
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		302	4,21	279	4,19
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		950	13,24	880	13,19
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
DE000A1HG1L4 - BONO ALLIANZ FINANCE II B 4,50 2043-03-13	GBP	102	1,42	0	0,00
US438516BL94 - BONO HONEYWELL INTERNATIO 2,50 2026-08-01	USD	0	0,00	40	0,60
US037833CR93 - BONO APPLE INC 3,20 2027-05-11	USD	41	0,57	40	0,61
XS2450068379 - BONO BANCO SANTANDER SA 3,13 2026-10-06	GBP	0	0,00	108	1,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		143	1,99	188	2,83
US438516BL94 - BONO HONEYWELL INTERNATIO 2,50 2026-11-01	USD	40	0,56	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US478160CN21 - BONOJOHNSON & JOHNSON[0,55]2025-09-01	USD	0	0,00	39	0,58
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		40	0,56	39	0,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		183	2,55	227	3,41
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		183	2,55	227	3,41
GB0004052071 - ACCIONES Halma Plc	GBP	205	2,86	189	2,84
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	137	1,91	147	2,21
US1713401024 - ACCIONES Chudwig	USD	25	0,35	29	0,43
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	214	2,98	120	1,81
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet	USD	213	2,97	120	1,80
DK0060448595 - ACCIONES Coloplast	DKK	77	1,07	85	1,27
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	203	2,83	205	3,07
US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc.	USD	146	2,03	143	2,15
IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture Ltd A	USD	26	0,37	29	0,44
US0304201033 - ACCIONES AMERICAN WATER	USD	111	1,55	118	1,77
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	75	1,04	77	1,15
US6541061031 - ACCIONES Nike INC	USD	41	0,57	46	0,69
US2358511028 - ACCIONES Danaher Corp	USD	69	0,96	59	0,89
GB0000536739 - ACCIONES Ashtead Group PLC	GBP	146	2,03	136	2,04
US4370761029 - ACCIONES Home Depot	USD	32	0,45	34	0,51
DE0008430026 - ACCIONES Muenchener Rueckvers	EUR	112	1,57	110	1,65
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	63	0,88	68	1,03
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	39	0,55	37	0,56
FR0000120073 - ACCIONES Air Liquide	EUR	146	2,03	160	2,39
FR0000120321 - ACCIONES L'oreal	EUR	37	0,52	37	0,56
DE0008404005 - ACCIONES Allianz AG	EUR	137	1,90	120	1,81
TOTAL RV COTIZADA		2.255	31,42	2.070	31,07
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.255	31,42	2.070	31,07
LU1670710232 - PARTICIPACIONES M&G LX GLB DIVIDEND-	EUR	138	1,92	127	1,91
LU0778444652 - PARTICIPACIONES Nordea 1 SICAV - Eur	EUR	88	1,23	86	1,29
US74347R3057 - PARTICIPACIONES ProShares Ultra Dow3	USD	126	1,75	108	1,62
FR0010592014 - PARTICIPACIONES Lyxor CAC 40 Daily 2	EUR	128	1,78	115	1,73
US37954Y3844 - PARTICIPACIONES Global X Cybersecuri	USD	24	0,34	29	0,44
US74347X6334 - PARTICIPACIONES ETF Prosh Ultra Fin	USD	28	0,39	29	0,44
LU0955863922 - PARTICIPACIONES Invesco Global Bond	EUR	51	0,71	50	0,75
LU2146192377 - PARTICIPACIONES RobecoSAM SU-Waterl	EUR	251	3,50	244	3,67
US00214Q1040 - PARTICIPACIONES ETF ARK Innovation	USD	13	0,18	12	0,18
LU1797814339 - PARTICIPACIONES M&G Lx Optimal INC-E	EUR	186	2,60	183	2,75
LU1279334723 - PARTICIPACIONES PI-Robot	EUR	41	0,57	36	0,54
US4642887602 - PARTICIPACIONES Ishares US Aerospace	USD	146	2,04	128	1,92
LU0841179350 - PARTICIPACIONES Ethna Aktiv	EUR	67	0,94	63	0,95
LU0104884605 - PARTICIPACIONES Pictet-Water I EUR	EUR	232	3,23	231	3,47
US74347R2067 - PARTICIPACIONES ETF Proshares QQQ	USD	480	6,68	399	6,00
DE0009848119 - PARTICIPACIONES DWS Top Dividende	EUR	123	1,71	111	1,66
FR0010468983 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor Leveraged	EUR	147	2,05	125	1,88
US78463V1070 - PARTICIPACIONES ETF SPDR Gold Trust	USD	169	2,35	129	1,94
US4642871929 - PARTICIPACIONES ETF IShares DJ US Tr	USD	51	0,71	47	0,70
US81369Y7040 - PARTICIPACIONES ETF Industrial Selec	USD	108	1,51	103	1,54
TOTAL IIC		2.599	36,19	2.357	35,38
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.037	70,16	4.654	69,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.987	83,40	5.534	83,05

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

Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman 17 en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 5.426.430,34 euros: 4.328.270,53 euros de remuneración fija, 866.454,74 euros de remuneración variable y 231.705,07 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 72 personas (de estos 49 recibieron remuneración variable).

La remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora es de 28.270,50 euros, siendo dicha retribución recibida por 1 empleado.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 798.731,68 euros, 31.583,35 euros en especie y 94.933,34 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 47 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido 3.807.211,42 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.977.746,54 euros, la remuneración variable a 664.120,83 euros y la retribución en especie a 165.344,05 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 33: 664.120,83 euros de remuneración variable, 2.406.755,50 euros de remuneración fija y 138.231,85 euros de retribución en especie.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESEM / MODERADO FLEXIBLE

Fecha de registro: 09/06/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte 0-30% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora. Se invertirá, directa o indirectamente, más del 85% de la exposición total en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) y el resto de la exposición total en renta variable. Tanto en la inversión directa como indirecta, no hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), rating emisión/emisor (pudiendo estar toda la cartera de renta fija en baja calidad crediticia, incluso sin rating), duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, divisas, sectores económicos o emisores/mercados (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación). Podrá existir concentración geográfica o sectorial.

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 Compartimento 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	0,25	0,25	0,50	0,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,92	1,42	1,20	1,94

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	671.783,07	679.720,39
Nº de Partícipes	20	18
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	6.749	10,0462
2024	6.560	9,6594
2023	6.650	9,2403
2022	5.983	8,4368

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,20	0,13	0,33	0,40	0,20	0,60	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,01	1,64	0,91	1,79	-0,37	4,54	9,52		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,28	10-10-2025	-0,82	07-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,39	27-10-2025	0,68	14-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,42	1,96	1,61	3,52	2,18	1,92	2,61		
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,28	3,28	3,43	3,58	3,73	3,83	4,91		

(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)	0,67	0,17	0,17	0,17	0,16	0,69	0,66	0,61	0,60

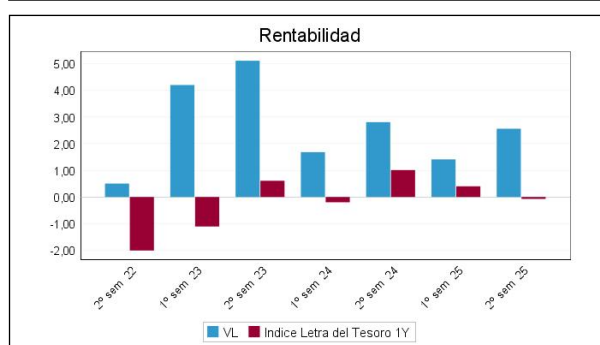
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	695.124	6.092	1,27
Renta Fija Internacional	26.419	610	0,95
Renta Fija Mixta Euro	23.483	274	3,82
Renta Fija Mixta Internacional	66.282	1.063	4,83
Renta Variable Mixta Euro	6.142	138	7,29
Renta Variable Mixta Internacional	241.746	7.133	7,49
Renta Variable Euro	946	23	2,89
Renta Variable Internacional	648.826	52.790	8,14
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	5.001	194	6,48
Global	754.837	18.201	15,41
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.096	2.678	0,82
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.476.902	89.196	8,13

*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	6.610	97,94	6.489	97,46

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	1.352	20,03	1.462	21,96
* Cartera exterior	5.154	76,37	4.925	73,97
* Intereses de la cartera de inversión	103	1,53	102	1,53
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	135	2,00	126	1,89
(+/-) RESTO	4	0,06	42	0,63
TOTAL PATRIMONIO	6.749	100,00 %	6.658	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)	6.658	6.560	6.560	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,17	0,09	-1,09	-1.417,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,53	1,40	3,93	83,23
(+) Rendimientos de gestión	2,96	1,78	4,75	67,96
+ Intereses	1,25	1,24	2,48	1,97
+ Dividendos	0,08	0,13	0,22	-36,15
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,46	-0,54	-0,08	-185,77
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,69	-0,16	0,53	-526,82
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,16	0,83	0,99	-79,96
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,33	0,35	0,68	-3,74
± Otros resultados	-0,01	-0,05	-0,07	-76,94
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,39	-0,82	12,77
- Comisión de gestión	-0,33	-0,27	-0,60	23,59
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,07	-9,98
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,07	-2,71
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,66
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,04	-0,07	-22,38
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.749	6.658	6.749	

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

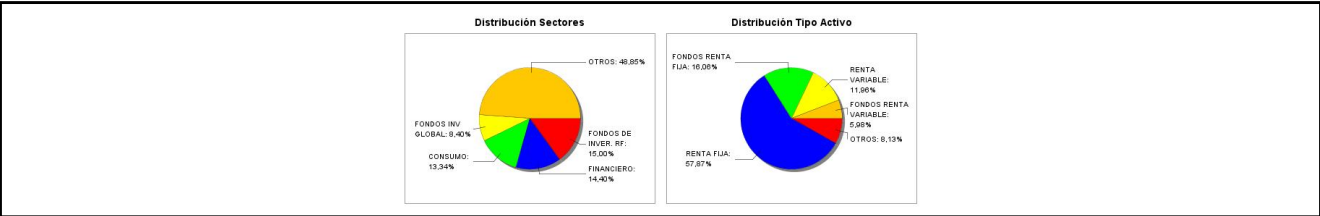
3. Inversiones financieras

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	298	4,41	696	10,46
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	97	1,43	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	168	2,49	104	1,56
TOTAL RENTA FIJA	563	8,33	800	12,02
TOTAL RV COTIZADA	208	3,09	91	1,36
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	208	3,09	91	1,36
TOTAL IIC	581	8,62	571	8,57
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.352	20,04	1.462	21,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.511	52,03	3.550	53,32
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	100	1,50
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.511	52,03	3.650	54,82
TOTAL RV COTIZADA	599	8,88	551	8,29
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	599	8,88	551	8,29
TOTAL IIC	1.045	15,48	725	10,88
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.155	76,39	4.926	73,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.507	96,43	6.388	95,94

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/26	622	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		622	
TOTAL OBLIGACIONES		622	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

J
Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC
Reducción de la comisión de depositaria de la IIC
Con fecha de efectos del día 1 de julio de 2025, la comisión de depositaria de la IIC pasará a ser de 0,07% anual sobre el patrimonio.
Número de registro: 312738

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 31-12-2025 que representa: - Partícipe 1: 81,05% del patrimonio
D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 14.136.946,00 euros (211,34% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 14.073.995,72 euros (210,4% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 393,38 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- Parts. Gesc/CortoPlazo I FI Comp (ES0138922069) en media en el periodo de 222.241,86 euros, fondo gestionado la gestora. Suponiendo una comisión indirecta total durante el periodo 389,68 euros.

3.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 217,80 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El año 2025 cierra un segundo semestre de claro apetito por el riesgo. Si el primer cuatrimestre fue el de las dudas del impacto de la aplicación de las políticas de la nueva administración Trump con un punto álgido alrededor del denominado día de la liberación, desde entonces las dinámicas para los mercados han sido muy favorables pese al ruido geopolítico (Irán-Israel, Venezuela, Ucrania-Rusia, Taiwán, Groenlandia, los ataques a la Reserva Federal, la inestabilidad política en Francia, ...). El ciclo favorable para los activos de riesgo que se inició en octubre de 2022 sigue empujando con fuerza y dibujando un escenario macroeconómico que de partida es moderadamente benigno de cara al próximo año.

A lo largo de 2025 EE.UU. se recuperó de un primer trimestre de mayor debilidad en el que el PIB caía un -0,6% QoQ anualizado – SAAR con dos trimestres consecutivos de mayor fortaleza: + 3,8% y +4,3% QoQ anualizados que permiten a

los analistas vislumbrar un crecimiento total interanual para 2025 ligeramente superior al 2,0% frente al 2,8% del año anterior. Hay que señalar dentro de los diversos componentes la fortaleza del ciclo de inversión alrededor de la IA y las ganancias de productividad, que han más que compensado las dudas de un consumo que ha visto como pese al aumento de los salarios (+3,8%) se ha visto presionado por una creación de empleo tibia (media de Non farm payrolls de 50.000 nuevos empleos mensuales), una confianza del consumidor en mínimos históricos y unas tasas de ahorro del 4,0% que caen ligeramente por debajo de la media pre-COVID 19 (5-7%).

Los precios por su parte continuaron su ligera desaceleración si bien siguen manteniéndose por encima del objetivo de largo plazo del FOMC: +2,8% YoY tanto en tasa general como subyacente. El impacto arancelario de los precios parece haber sido menor al estimado por los diferentes organismos internacionales permitiendo a la Reserva Federal ejecutar hasta tres bajadas de tipos de interés desde la reunión de septiembre a razón de 25 p.b. en cada una de ellas llevando el corredor de tipos a niveles sólo ligeramente restrictivos: 3,75% - 3,50%. Los niveles de precios no impidieron aplicar lo que el mercado ha dado en llamar “bajadas preventivas” ante el escenario de ligero deterioro de la creación de empleo.

Las cifras de déficit por cuenta corriente (-4,0%), de déficit público (-6,0% estimado 2025) y un nivel de deuda que supera el 102% siguen siendo lastres de largo plazo para las expectativas de un dólar que perdió valor en 2025 frente a la mayoría de las divisas.

La acción del ejecutivo estadounidense se ha visto centrada en la acción de una política comercial agresiva que ha llevado el arancel efectivo a niveles de entre el 15% y el 20% para tratar de corregir precisamente un déficit comercial desmesurado y continuado. Su efecto recaudatorio, estimado en más de 200.000 M de USD este 2025, permite una mejora marginal de las cuentas públicas y que la aceptación de la transformación en permanente de los recortes fiscales de la norma OBBBA acabe por no afectar de forma exagerada a la sostenibilidad de la trayectoria de la deuda (>130% PIB en 10 años según la CBO). Las otras dos grandes acciones han venido de la mano de la política de expulsión de inmigrantes y de los avances hacia un mayor nivel de desregulación bancaria.

La Eurozona confirmó su momentum. El PIB crecerá finalmente este año el 1,4% desde el 0,9% anterior con una mejora sobre todo de las cifras en Alemania (de -0,5% YoY a +0,3% con un consumo que por fin superará el +1,0%). El impulso fiscal del nuevo gobierno asociado a un mayor gasto en defensa e infraestructuras, una mejora de la confianza de empresarios y consumidores, las elevadas tasas de ahorro (15% vs promedio pre-COVID del 12,4%) y un coste de la energía que se modera sientan las bases para una mejora con riesgo de sorpresa al alza en 2026.

En este entorno, donde además la disciplina fiscal ha sido aceptable (3% de déficit estimado para la Eurozona), el BCE ha podido bajar cuatro veces los tipos de referencia para dejar el corredor repo-depo en el 2,15% - 2,0%, señalando de forma repetida que los precios están controlados (IPC 2,1%) y que “están cómodos” dando por concluido el ciclo de bajadas.

El tercer gran bloque económico y geopolítico, China, siguió dando muestras de cierta debilidad. Parece que el PIB crecerá este 2025 cerca del 4,9% frente al 5,0% del año anterior si bien combina dos realidades: la de una economía digital que funciona empresarialmente muy bien y la de un sector inmobiliario – financiero que aún no ha digerido los efectos del pinchazo de la burbuja. El país sigue con un nivel de precios que raya la deflación (IPC cercano a 0%) en tanto que las medidas públicas parecen de alcance limitado. Uno de los elementos que más dudas concita sigue siendo el elevado endeudamiento total de la economía del país (público y privado).

Finalmente, hay que mencionar la llegada al ámbito ejecutivo en Japón de una nueva primera ministra, Sanae Takaichi, que llega con la idea de aplicar una política económica de transformación (un segundo abenomics), expansión fiscal, políticas conservadoras, preocupación por la inversión en defensa y tecnología. Su irrupción ha coincidido con un Japón que despierta empresarialmente y en el que la estructura de la curva de tipos de interés se normaliza en un entorno de repunte de la inflación. Su elevada deuda pública (215% sobre PIB) contrasta con el superávit por cuenta corriente (4,8%) de la nación nipona.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +1,25%, Pan-European High Yield +4,86%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +7,30%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,4% en este tiempo. En Europa de nuevo la duración restó valor en los tramos ultralargos (+10 años de duración) y aportó sólo de forma moderada en el tramo 7-10 años (+1,8%).

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha

de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve por debajo de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 250 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos han ofrecido retornos positivos en moneda local habiendo alcanzado el S&P 500 un retorno del 16,39% hasta los 6.845,5 en el que las 7 magníficas ha sido protagonistas subiendo un +24,9%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un +20,17%. En este contexto, los valores de pequeña capitalización se quedaron algo rezagados subiendo el Russell 2000 un +11,29%.

Entre los valores más destacados merece la pena señalar los casos de Micron Technology (+240%), Intel (+84%) o Alphabet (+66%). Pesaron en el lado negativo valores como United Healthcare (-33%) o Moderna Inc. (-29%).

Por su parte, en Europa el Eurostoxx 50 ha acabado subiendo un +18,34%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +23,0 y, sin ningún tipo de dudas el IBEX 35 +49,3%. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria y una mayor exposición al sector bancario.

En cuanto a valores en Europa, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+132%), Unicredit (+94%) y BBVA (+125%) coparon las primeras tres plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50. En el otro extremo de la lista el lujo, el consumo discrecional y los automóviles: Wolters Kluvert (-44%), Stellantis (-27%), Kering (-23%) y adidas (-28%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero se mueve en máximos históricos alcanzando una revalorización de 64,6% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?) y las dudas sobre el fiat money. Por su parte el crudo en su referencia Brent pierde en el año más de un 15,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de diversos factores. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el año el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65 USD / bbl pese a las noticias sobre Venezuela. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 30 € / MWh, lo que supone una caída en el año del 43%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

"Cierra un buen 2º semestre con subidas del fondo de más del 2,5% cerrando el año con una rentabilidad ligeramente por encima del 4%.

En la parte de renta variable hemos mantenido un perfil similar al del primer semestre. Sobre ponderando Europa frente a USA y dentro de Europa le hemos dado un peso relevante al sector de defensa manteniendo Indra y Leonardo en cartera que han subido un 32% y 2,89% algo más del 0,25% del beneficio total del semestre.

En el sector tecnológico seguimos infraponderados ya que vemos las valoraciones muy ajustadas y con algunas compañías comprometiendo muchas inversiones cuya monetización no está clara todavía.

Dentro del sector tecnológico los resultados obtenidos han sido muy dispares, en el lado positivo ASML se ha anotado cerca de un 40% aportando un 0,22% mientras que Adobe ha continuado con su tendencia negativa cayendo otro 7% por la competencia de rivales como Canva (hemos deseado la posición en Adobe en la última parte del año).

En cuanto a la renta fija, predomina en la cartera el crédito frente al gobierno a pesar de que los spreads han seguido contrayéndose de forma importante, pero pensamos que con una economía que sigue manteniendo el crecimiento y con los importantes estímulos fiscales que se esperan en los próximos años, van a poder permanecer estrechos mayor tiempo. A nivel de duraciones, en Europa nos preocupan precisamente este elevado nivel de gasto en los próximos años para hacer frente al mayor gasto en defensa y mejora de infraestructuras (en el caso de Alemania), mientras que en USA, mantienen un elevado nivel de endeudamiento y déficit fiscal lo que, unido a las dudas respecto a la futura independencia de la FED ante los constantes ataques por parte de Trump, nos hacen ser muy cautos y mantenemos duraciones por debajo de 3 años.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -0,07% frente al 2,56% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 1,36% y el número de partícipes ha subido un 11,11%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 2,56% y ha soportado unos gastos de 0,34% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,07% corresponden a gastos indirectos. La comisión de gestión sobre resultados al final del semestre es de 0,2% sobre el patrimonio medio. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 4,01% siendo los gastos anuales de un 0,67%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 4,83%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de los activos destacados en la parte de renta fija hay que mencionar la fuerte subida de los bonos 3,5 Antolin abril-2030 que se anota más de 14% gracias a las desinversiones y la refinanciación de parte de su deuda, lo que ha permitido recuperar parte de las pérdidas que se arrastraban. Otro bono que ha tenido un comportamiento excepcional es el de la cadena de gimnasios alemana Lifefit que ha aportado este semestre más de un 6%.

En la parte negativa, sólo la deuda soberana francesa que cae ligeramente ante la incertidumbre política que sigue dominando en el país.

En cuanto al performance attribution, los mayores contribuidores han sido:

Grupo Antolin Irausa 3 ½ vto 04/30/28 (+0,18%), Republic of Argentina 4 1/8 vto 07/09/35 (+0,17%) y Bimbo Bakeries 5 3/8 vto 01/09/36 (+0,14%)

Mientras que los principales detractores han sido:

Vaneck Uranium (-0,18%) y el bono US a 10 años (-0,02%)

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados invirtiendo tanto en futuros euro/dólar como en futuros de Euro Stoxx 50 y S&P y Nasdaq.

El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 0,16% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 30,54%, generado tanto por la inversión en derivados como por la inversión en otras IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

A la fecha de referencia 12/31/2025 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,67 años y con una TiR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 4,3%.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 24,09% y las posiciones más significativas son: Parts. Acacia Renta Dinamica FI (5,3%), Parts. STORM FUND II STORM BD-ICEUR (3,72%), y Parts. Candrian Bonds-Cred Opport-I-C (3,35%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 0,92%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

En activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012 el porcentaje en cartera es de 1,77%, que corresponde a Parts. GAM STAR-CAT BOND F-R ACC

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 10%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 2,42% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 16,21% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,52%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 3,28%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las

decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,006% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Glass Lewis, Citigroup, Santander, Goldman Sachs, Arcano y Tegus. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2026 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Exane BNP, Citigroup, Goldman Sachs, Arcano y Tegus.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Mantenemos cubierta la exposición al dólar (12%) ante lo errática de las políticas de Trump que generan incertidumbre regulatoria y socaba la credibilidad de la FED en un momento en el que las fuertes refinanciaciones que se aproximan haría necesario una mayor credibilidad respecto a las políticas fiscal y monetaria."

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0000012L29 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ES 2,80 2026-05-31	EUR	99	1,47	300	4,50
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		99	1,47	300	4,50
XS2020581752 - RENTA FIJA Intl Consolidated Aij 1,50 2027-07-04	EUR	199	2,94	197	2,96
ES0244251015 - RENTA FIJA IBERCAJA 2,75 2030-07-23	EUR	0	0,00	200	3,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		199	2,94	397	5,96
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		298	4,41	696	10,46
ES0505628463 - PAGARE La Sirena 4,86 2026-06-15	EUR	97	1,43	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		97	1,43	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012059 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR	168	2,49	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	0	0,00	104	1,56
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		168	2,49	104	1,56
TOTAL RENTA FIJA		563	8,33	800	12,02
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	0	0,00	35	0,53
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	51	0,75	0	0,00
ES0167050915 - ACCIONES ACS	EUR	85	1,26	0	0,00
ES0118594417 - ACCIONES Indra Sistemas SA	EUR	73	1,08	55	0,83
TOTAL RV COTIZADA		208	3,09	91	1,36
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		208	3,09	91	1,36
ES0138922069 - PARTICIPACIONES GESCO. CORTO PLAZO	EUR	224	3,32	221	3,31
ES0157935000 - PARTICIPACIONES Acacia Renta Dinamic	EUR	358	5,30	351	5,26
TOTAL IIC		581	8,62	571	8,57
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.352	20,04	1.462	21,95
FR001400QMF9 - BONO FRANCE (GOVT OF) 3,00 2034-11-25	EUR	145	2,15	147	2,21
XS2848960683 - BONO Corte Ingles 4,25 2031-06-26	EUR	105	1,55	104	1,56
IT0005542797 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 3,70 2030-06-15	EUR	104	1,54	105	1,57
IT0005466013 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 0,95 2032-06-01	EUR	255	3,77	254	3,82
US040114HT09 - RENTA FIJA República Argentina 4,13 2035-07-09	USD	77	1,15	70	1,06
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		686	10,16	680	10,22
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS3195078251 - RENTA FIJA Grupo Eroski 5,75 2031-05-15	EUR	156	2,31	0	0,00
XS2797220782 - BONO JERROLD FINCO PLC 7,88 2030-04-15	GBP	118	1,75	0	0,00
XS2895496680 - BONO SECHE ENVIRONNEMENT 4,50 2030-03-25	EUR	102	1,52	0	0,00
XS3107119003 - BONO MAXAM PRILL SARL 6,00 2030-07-15	EUR	102	1,51	0	0,00
NO0013252452 - BONO LIFEFITGROUP MIDCO 9,07 2029-08-29	EUR	105	1,55	102	1,54
XS2711320775 - BONO EROSKI S COOP 10,63 2029-04-30	EUR	0	0,00	109	1,63
XS2927492798 - BONO ALMAVIVA THE ITALIAN 5,00 2030-10-31	EUR	101	1,50	101	1,51
XS2384697830 - BONO PUBLIC STORAGE OP CO 0,50 2030-09-09	EUR	171	2,53	171	2,57
USU46009AG82 - BONO IRON MOUNTAIN INC 4,88 2029-09-15	USD	164	2,43	163	2,45
XS1725678194 - BONO INMOBILIARIA COLOMIA 2,50 2029-11-28	EUR	96	1,42	97	1,45
NO0013219477 - BONO Fertiberia SA 7,25 2028-05-08	EUR	76	1,13	76	1,14
USU0901RAE72 - BONO BIMBO BAKERIES USA II 5,38 2036-01-09	USD	173	2,57	168	2,52
XS2628821790 - BONO ATHORA HOLDING LTD 6,63 2028-06-16	EUR	164	2,43	164	2,46
XS2441574089 - BONO TELEFONAKTIEBOLAGET 1,13 2027-02-08	EUR	91	1,35	92	1,38
XS2325562697 - BONO FRESENIUS FIN IRELAN 0,88 2031-10-01	EUR	79	1,18	80	1,21
XS2177441990 - BONO TELEFONICA EMISIONES 1,20 2027-08-21	EUR	0	0,00	95	1,43
ES0205045026 - BONO CRITERIA 0,88 2027-10-28	EUR	91	1,35	91	1,37
XS2383811424 - BONO BANCO DE CREDITO SOC 1,75 2028-03-09	EUR	92	1,36	92	1,39
XS2401886788 - BONO LOXAM SAS 4,50 2027-02-15	EUR	99	1,47	100	1,50
XS2355632584 - BONO GRUPO-ANTOLIN IRAUSA 3,50 2028-04-30	EUR	105	1,55	94	1,42
DE000A2YB7B5 - BONO SCHAEFFLER AG 2,88 2027-03-26	EUR	101	1,50	101	1,52
XS2036798150 - BONO IQVIA INC 2,25 2028-01-15	EUR	149	2,21	147	2,21
FR0013451416 - RENTA FIJA Renault 1,13 2027-10-04	EUR	91	1,35	273	4,10
XS1512827095 - RENTA FIJA Merlin Properties 1,88 2026-11-02	EUR	0	0,00	143	2,15
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.427	35,97	2.460	36,95
XS2171875839 - BONO CPI PROPERTY GROUP S 2,75 2026-05-12	EUR	0	0,00	155	2,33
XS2293733825 - BONO TRAFIGURA FUNDING SA 3,88 2026-02-02	EUR	152	2,25	151	2,27
XS1960685383 - RENTA FIJA Nokia 2,00 2026-03-11	EUR	104	1,54	103	1,55
XS1512827095 - RENTA FIJA Merlin Properties 1,88 2026-11-02	EUR	143	2,11	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		398	5,90	410	6,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.511	52,03	3.550	53,32
XS2271356201 - RENTA FIJA Webuild Spa 5,88 2025-12-15	EUR	0	0,00	100	1,50
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	100	1,50
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		3.511	52,03	3.650	54,82
US26622P1075 - ACCIONES DOXIMITY INC	USD	19	0,28	26	0,39
DK0062498333 - ACCIONES Novo-Nordisk	DKK	24	0,35	32	0,49
DK0060055861 - ACCIONES Chemometec	DKK	39	0,58	33	0,50
DE0005470306 - ACCIONES CTS Eventim AG	EUR	26	0,38	0	0,00
US61174X1090 - ACCIONES Monster Beverage	USD	38	0,56	0	0,00
US46284V1017 - ACCIONES IronMou	USD	30	0,44	37	0,56
GB00B06QFB75 - ACCIONES IG Group PLC	GBP	47	0,70	39	0,58
US1273871087 - ACCIONES Cadence Design Inc	USD	20	0,30	0	0,00
IT0004965148 - ACCIONES Moncler Spa	EUR	36	0,53	31	0,47
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	55	0,82	41	0,61
GB0003718474 - ACCIONES Games Workshop Group	GBP	47	0,69	41	0,61
IT0003856405 - ACCIONES Leonardo Finmeccanica	EUR	49	0,73	48	0,72
US74460D1090 - ACCIONES Public Storage	USD	33	0,49	37	0,56
US4278661081 - ACCIONES Hershey Company	USD	31	0,46	0	0,00
FR0010307819 - ACCIONES Legrand S.A.	EUR	38	0,57	0	0,00
US03076C1062 - ACCIONES Ameriprise	USD	29	0,43	32	0,48
US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems	USD	0	0,00	25	0,37
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	0	0,00	103	1,55
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	39	0,57	27	0,40
TOTAL RV COTIZADA		599	8,88	551	8,29
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		599	8,88	551	8,29
LU0840158900 - PARTICIPACIONES Storm Fund II - Stor	EUR	251	3,72	0	0,00
LU1662497327 - PARTICIPACIONES AQR Apex UCITS Fund	USD	92	1,37	87	1,31
IE000M7V94E1 - PARTICIPACIONES VanEck Uranium and N	EUR	47	0,69	0	0,00
IE00BF5GGB04 - PARTICIPACIONES GAM Star Cat Bond Fu	EUR	120	1,77	112	1,68
IE00BDTYL24 - PARTICIPACIONES Man Glg High Yield O	EUR	157	2,32	154	2,31
FR0011839901 - PARTICIPACIONES R Euro Credit-C Eur	EUR	153	2,26	150	2,25
LU0151325312 - PARTICIPACIONES Candrian Bonds-Cred	EUR	226	3,35	222	3,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC		1.045	15,48	725	10,88
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.155	76,39	4.926	73,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.507	96,43	6.388	95,94

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

Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman 17 en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 5.426.430,34 euros: 4.328.270,53 euros de remuneración fija, 866.454,74 euros de remuneración variable y 231.705,07 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 72 personas (de estos 49 recibieron remuneración variable).

La remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora es de 28.270,50 euros, siendo dicha retribución recibida por 1 empleado.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 798.731,68 euros, 31.583,35 euros en especie y 94.933,34 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 47 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido 3.807.211,42 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.977.746,54 euros, la remuneración variable a 664.120,83 euros y la retribución en especie a 165.344,05 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 33: 664.120,83 euros de remuneración variable, 2.406.755,50 euros de remuneración fija y 138.231,85 euros de retribución en especie.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO GESEM / FARO GLOBAL HIGH YIELD

Fecha de registro: 09/06/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. Se invertirá, directa o indirectamente, en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa será del 0%-100% de la exposición total. Tanto en la inversión directa como indirecta, no hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), rating emisión/emisor (pudiendo estar toda la cartera de renta fija en baja calidad crediticia, incluso sin rating), duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, divisas, sectores económicos o emisores/mercados (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación). Podrá existir concentración geográfica o sectorial. Se invertirá mayoritariamente en renta fija high yield. Directamente solo se usan derivados cotizados en mercados organizados de derivados. El fondo no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

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 Compartimento 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	0,21	0,35	0,55	0,80
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,25	1,57	1,42	2,77

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	378.588,01	301.464,03
Nº de Partícipes	65	46
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.355	11,5026
2024	3.389	10,8076
2023	3.246	10,2549
2022	2.791	9,3084

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,45	0,00	0,45	0,90	0,00	0,90	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	6,43	1,32	1,02	2,46	1,50	5,39	10,17	-4,89	1,30

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,25	10-10-2025	-1,18	07-04-2025	-1,68	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,41	27-10-2025	0,73	14-04-2025	1,17	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	2,82	1,79	2,04	4,35	2,42	1,93	3,56	5,22	13,33
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88	0,83	0,41
Bloomberg Barclays Global High Yield TR	7,52	3,74	6,47	11,02	7,19	5,06	6,95	8,29	10,81
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,11	3,11	3,30	3,32	3,86	7,05	7,16	7,52	8,44

(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.

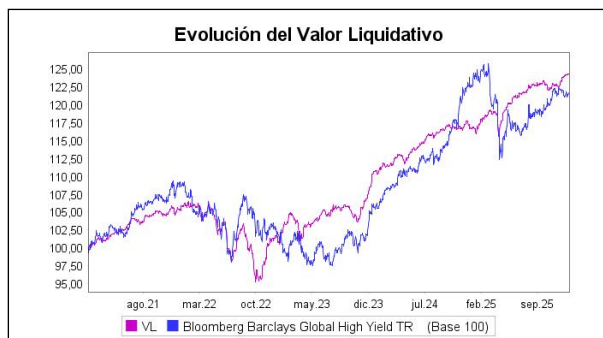
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,19	0,29	0,30	0,31	0,29	1,17	1,11	1,10	1,09

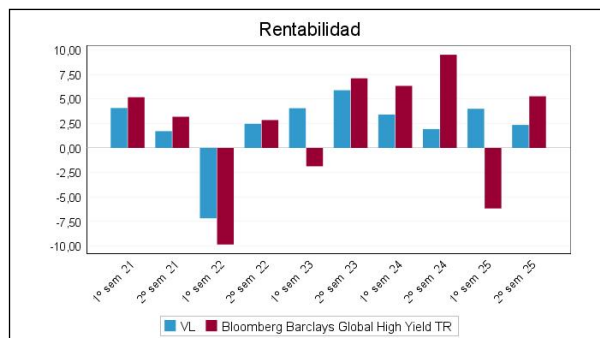
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	695.124	6.092	1,27
Renta Fija Internacional	26.419	610	0,95
Renta Fija Mixta Euro	23.483	274	3,82
Renta Fija Mixta Internacional	66.282	1.063	4,83
Renta Variable Mixta Euro	6.142	138	7,29
Renta Variable Mixta Internacional	241.746	7.133	7,49
Renta Variable Euro	946	23	2,89
Renta Variable Internacional	648.826	52.790	8,14
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	5.001	194	6,48
Global	754.837	18.201	15,41
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.096	2.678	0,82
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.476.902	89.196	8,13

*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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.264	97,91	3.326	98,17
* Cartera interior	843	19,36	1.222	36,07
* Cartera exterior	3.343	76,76	2.055	60,66
* Intereses de la cartera de inversión	76	1,75	48	1,42
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	1	0,02	1	0,03
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	88	2,02	68	2,01
(+/-) RESTO	4	0,09	-5	-0,15
TOTAL PATRIMONIO	4.355	100,00 %	3.388	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)	3.388	3.389	3.389	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,24	-3,88	20,24	-762,26
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,27	3,85	6,01	-32,08
(+) Rendimientos de gestión	2,84	4,45	7,17	-26,36
+ Intereses	2,58	2,70	5,27	10,64
+ Dividendos	0,01	0,00	0,02	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	-0,25	-0,21	-112,16
± 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)	-0,32	1,81	1,34	-120,46
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,55	0,26	0,83	142,34
± Otros resultados	-0,01	-0,07	-0,08	-77,10
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,57	-0,59	-1,16	10,93
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-0,90	17,15
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,07	2,51
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,06	-0,12	-0,51
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	1,66
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,06	-33,63
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.355	3.388	4.355	

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

3. Inversiones financieras

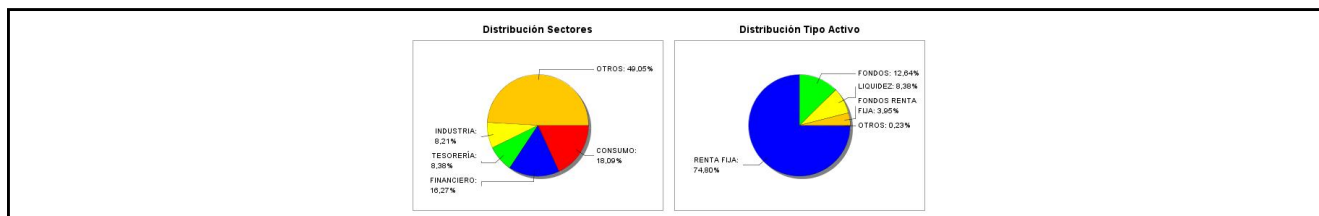
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	197	4,53	294	8,68
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	194	4,44	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	208	4,78	688	20,31
TOTAL RENTA FIJA	599	13,75	982	28,99
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	244	5,61	240	7,07
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	843	19,36	1.222	36,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.865	65,79	1.894	55,89
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.865	65,79	1.894	55,89
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	478	10,98	161	4,76
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.344	76,77	2.055	60,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.187	96,13	3.277	96,71

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/26	498	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		498	
TOTAL OBLIGACIONES		498	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

J
Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC
Reducción de la comisión de depositaria de la IIC
Con fecha de efectos del día 1 de julio de 2025, la comisión de depositaria de la IIC pasará a ser de 0,07% anual sobre el patrimonio.
Número de registro: 312738

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

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 14.646.098,00 euros (371,51% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 14.992.697,58 euros (380,3% del patrimonio medio del periodo).
F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 1.076,62 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- Parts. Gesconsult Op. R. Fija Clase I (ES0140986003) en media en el periodo de 242.528,83 euros, fondo gestionado la gestora. Suponiendo una comisión indirecta total durante el periodo 510,31 euros.

3.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 217,80 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El año 2025 cierra un segundo semestre de claro apetito por el riesgo. Si el primer cuatrimestre fue el de las dudas del impacto de la aplicación de las políticas de la nueva administración Trump con un punto álgido alrededor del denominado día de la liberación, desde entonces las dinámicas para los mercados han sido muy favorables pese al ruido geopolítico (Irán-Israel, Venezuela, Ucrania-Rusia, Taiwán, Groenlandia, los ataques a la Reserva Federal, la inestabilidad política en Francia, ...). El ciclo favorable para los activos de riesgo que se inició en octubre de 2022 sigue empujando con fuerza y dibujando un escenario macroeconómico que de partida es moderadamente benigno de cara al próximo año.

A lo largo de 2025 EE.UU. se recuperó de un primer trimestre de mayor debilidad en el que el PIB caía un -0,6% QoQ anualizado – SAAR con dos trimestres consecutivos de mayor fortaleza: + 3,8% y +4,3% QoQ anualizados que permiten a los analistas vislumbrar un crecimiento total interanual para 2025 ligeramente superior al 2,0% frente al 2,8% del año anterior. Hay que señalar dentro de los diversos componentes la fortaleza del ciclo de inversión alrededor de la IA y las ganancias de productividad, que han más que compensado las dudas de un consumo que ha visto como pese al aumento de los salarios (+3,8%) se ha visto presionado por una creación de empleo tibia (media de Non farm payrolls de 50.000 nuevos empleos mensuales), una confianza del consumidor en mínimos históricos y unas tasas de ahorro del 4,0% que caen ligeramente por debajo de la media pre-COVID 19 (5-7%).

Los precios por su parte continuaron su ligera desaceleración si bien siguen manteniéndose por encima del objetivo de largo plazo del FOMC: +2,8% YoY tanto en tasa general como subyacente. El impacto arancelario de los precios parece

haber sido menor al estimado por los diferentes organismos internacionales permitiendo a la Reserva Federal ejecutar hasta tres bajadas de tipos de interés desde la reunión de septiembre a razón de 25 p.b. en cada una de ellas llevando el corredor de tipos a niveles sólo ligeramente restrictivos: 3,75% - 3,50%. Los niveles de precios no impidieron aplicar lo que el mercado ha dado en llamar “bajadas preventivas” ante el escenario de ligero deterioro de la creación de empleo.

Las cifras de déficit por cuenta corriente (-4,0%), de déficit público (-6,0% estimado 2025) y un nivel de deuda que supera el 102% siguen siendo lastres de largo plazo para las expectativas de un dólar que perdió valor en 2025 frente a la mayoría de las divisas.

La acción del ejecutivo estadounidense se ha visto centrada en la acción de una política comercial agresiva que ha llevado el arancel efectivo a niveles de entre el 15% y el 20% para tratar de corregir precisamente un déficit comercial desmesurado y continuado. Su efecto recaudatorio, estimado en más de 200.000 M de USD este 2025, permite una mejora marginal de las cuentas públicas y que la aceptación de la transformación en permanente de los recortes fiscales de la norma OBBBA acabe por no afectar de forma exagerada a la sostenibilidad de la trayectoria de la deuda (>130% PIB en 10 años según la CBO). Las otras dos grandes acciones han venido de la mano de la política de expulsión de inmigrantes y de los avances hacia un mayor nivel de desregulación bancaria.

La Eurozona confirmó su momentum. El PIB crecerá finalmente este año el 1,4% desde el 0,9% anterior con una mejora sobre todo de las cifras en Alemania (de -0,5% YoY a +0,3% con un consumo que por fin superará el +1,0%). El impulso fiscal del nuevo gobierno asociado a un mayor gasto en defensa e infraestructuras, una mejora de la confianza de empresarios y consumidores, las elevadas tasas de ahorro (15% vs promedio pre-COVID del 12,4%) y un coste de la energía que se modera sientan las bases para una mejora con riesgo de sorpresa al alza en 2026.

En este entorno, donde además la disciplina fiscal ha sido aceptable (3% de déficit estimado para la Eurozona), el BCE ha podido bajar cuatro veces los tipos de referencia para dejar el corredor repo-depo en el 2,15% - 2,0%, señalando de forma repetida que los precios están controlados (IPC 2,1%) y que “están cómodos” dando por concluido el ciclo de bajadas.

El tercer gran bloque económico y geopolítico, China, siguió dando muestras de cierta debilidad. Parece que el PIB crecerá este 2025 cerca del 4,9% frente al 5,0% del año anterior si bien combina dos realidades: la de una economía digital que funciona empresarialmente muy bien y la de un sector inmobiliario – financiero que aún no ha digerido los efectos del pinchazo de la burbuja. El país sigue con un nivel de precios que raya la deflación (IPC cercano a 0%) en tanto que las medidas públicas parecen de alcance limitado. Uno de los elementos que más dudas concita sigue siendo el elevado endeudamiento total de la economía del país (público y privado).

Finalmente, hay que mencionar la llegada al ámbito ejecutivo en Japón de una nueva primera ministra, Sanae Takaichi, que llega con la idea de aplicar una política económica de transformación (un segundo abenomics), expansión fiscal, políticas conservadoras, preocupación por la inversión en defensa y tecnología. Su irrupción ha coincidido con un Japón que despierta empresarialmente y en el que la estructura de la curva de tipos de interés se normaliza en un entorno de repunte de la inflación. Su elevada deuda pública (215% sobre PIB) contrasta con el superávit por cuenta corriente (4,8%) de la nación nipona.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +1,25%, Pan-European High Yield +4,86%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +7,30%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,4% en este tiempo. En Europa de nuevo la duración restó valor en los tramos ultralargos (+10 años de duración) y aportó sólo de forma moderada en el tramo 7-10 años (+1,8%).

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve por debajo de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 250 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos han ofrecido retornos positivos en moneda local habiendo alcanzado el S&P 500 un retorno del 16,39% hasta los 6.845,5 en el que las 7 magníficas ha sido protagonistas subiendo un +24,9%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un +20,17%. En este contexto, los valores de pequeña capitalización se quedaron algo rezagados subiendo el Russell 2000 un +11,29%.

Entre los valores más destacados merece la pena señalar los casos de Micron Technology (+240%), Intel (+84%) o Alphabet (+66%). Pesaron en el lado negativo valores como United Healthcare (-33%) o Moderna Inc. (-29%).

Por su parte, en Europa el EuroStoxx 50 ha acabado subiendo un +18,34%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +23,0 y, sin ningún tipo de dudas el IBEX 35 +49,3%. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria y una mayor exposición al sector bancario.

En cuanto a valores en Europa, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+132%), Unicredit (+94%) y BBVA (+125%) coparon las primeras tres plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50. En el otro extremo de la lista el lujo, el consumo discrecional y los automóviles: Wolters Kluvert (-44%), Stellantis (-27%), Kering (-23%) y adidas (-28%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero se mueve en máximos históricos alcanzando una revalorización de 64,6% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?) y las dudas sobre el fiat money. Por su parte el crudo en su referencia Brent pierde en el año más de un 15,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de diversos factores. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el año el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65 USD / bbl pese a las noticias sobre Venezuela. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 30 € / MWh, lo que supone una caída en el año del 43%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El mercado de crédito en general ha tenido un buen año con los spreads manteniéndose bajos e incluso estrechándose. Incluso en los momentos con mayor volatilidad han aguantado bien.

Cómo consecuencia de estos spreads tan estrecho (por debajo de los 300 p.b. En la mayor parte del año) y la incertidumbre arancelaria y geopolítica, hemos mantenido durante gran parte del semestre niveles de liquidez muy elevados, (ceranos al 20% en algún momento). Hemos aprovechado algún momento puntual en el que se han ampliado los spreads para ir invirtiendo esta liquidez, hemos dado entrada a emisiones como Maxam 6 Jul-2030 (compañía española fabricante de explosivos para uso civil). Otra emisión en la que hemos entrado ha sido en Edreams 4.875 Dic-2030 B ante las buenas perspectivas del sector de turismo, aunque unos resultados muy malos publicados tras la compra han hecho bajar su cotización de forma importante siendo una de las posiciones en cartera que peor comportamiento han tenido este semestre (-6% restando 16 p.b. A la rentabilidad total). Otra compra realizada este semestre son los bonos Grifols 3.875 Oct-2028 B- ha venido adoptando medidas para la mejora de su gobierno corporativo y tiene unas perspectivas financieras que consideramos le permitirán ir mejorando su situación.

A nivel de duraciones, en Europa nos preocupes precisamente el elevado nivel de gasto en los próximos años para hacer frente al mayor gasto en defensa y mejora de infraestructuras (en el caso de Alemania), mientras que en USA, mantienen un elevado nivel de endeudamiento y déficit fiscal lo que, unido a las dudas respecto a la futura independencia de la FED ante los constantes ataques por parte de Trump, nos hacen ser muy cautos y mantenemos duraciones por debajo de 3 años

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -0,07% frente al 2,35% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 28,3% y el número de partícipes ha subido un 41,3%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 2,35% y ha soportado unos gastos de 0,59% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,05% corresponden a gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 6,05% siendo los gastos anuales de un 1,19%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 0,95%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de los activos destacados en este semestre que mencionar la fuerte subida de los bonos 3.5 Antolin abril-2030 que se anota más de 14% gracias a las desinversiones y la refinanciación de parte de su deuda, lo que ha permitido recuperar parte de las pérdidas que se arrastraban. Otro bono que ha tenido un comportamiento excepcional es el de la cadena de gimnasios alemana Lifefit que ha aportado este semestre más de un 6%. En la parte negativa, sólo la deuda soberana francesa que cae ligeramente ante la incertidumbre política que sigue dominando en el país.

Destacar también, sin duda, la subida de cerca del 15% de los bonos soberanos argentinos a 10 años que mantenemos en cartera. Tras el claro triunfo de Milei en las elecciones y el apoyo de Trump el mercado ha apostado por que continuará la mejoría en la economía y finanzas argentinas y que Milei podrá seguir aplicando sus drásticas medidas fiscales. Dentro de los mercados emergentes hemos entrado con una posición de algo menos de un 5% a través de un fondo de inversión (IVO Emerging Markets Corporate Debt Short Duration).

La tir media de la cartera de bonos está en el 6.21% con una duración media de 2.75 y un rating de BB-.

En cuanto al performance attribution, los mayores contribuidores han sido:

Eramet 6 ½ vto 11/30/29 (+0,28%), Goodyear Tire & Rubber vto 4/30/31 (+0,09%) y Darling Ingredients vto 4/15/27 (+0,07%)

Mientras que los principales detractores han sido:

Bankinter 7 3/8 Perp (-0,61%), Deutsche Pfandbriefbank 8,484 Perp. (-0,55%) y Unicaja 4 7/8 Perp (-0,53%)

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, invirtiendo en futuros de divisa, tanto en Euros como en Dólares y en Futuros sobre Bonos en el US Bond.

El resultado en derivados en el semestre ha sido de un -0,32% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 48,61%, generado tanto por la inversión en derivados como por la inversión en otras IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

A la fecha de referencia 12/31/2025 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 7,69 años y con una TiR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 6,7%.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 16,59% y las posiciones más significativas son: Parts. Gesconsult Op. R. Fija Clase I (5,61%), Parts. IV EM MR CR DT ST DR SR-I ER (4,71%), y Parts. GAM STAR-CAT BOND F-R ACC (3,95%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,25%.

En la IIC hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio, como Tonon Lux que supone el 0,02% de la cartera y Casino Perp. que supone el 0,0% de la cartera.

Vemos poca o nula probabilidad de recuperación de estos activos.

En activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012 el porcentaje en cartera es de 3,95%, que corresponde a a Parts. GAM STAR-CAT BOND F-R ACC.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 25%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 2,82% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 16,21% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,52%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 3,11%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoria, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,006% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Glass Lewis, Citigroup, Santander, Goldman Sachs, Arcano y Tegus. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2026 se estima en un 0,006% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Exane BNP, Citigroup, Goldman Sachs, Arcano y Tegus.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Destacar que mantenemos cubierta la exposición al dólar (12%) ante lo errática de las políticas de Trump que generan incertidumbre regulatoria y socaba la credibilidad de la FED en un momento en el que las fuertes refinanciaciones que se aproximan harían necesario una mayor credibilidad respecto a las políticas fiscal y monetaria.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0880907003 - BONO UNICAJA BANCO SA 4,88 2048-11-18	EUR	197	4,53	195	5,75
ES0244251015 - RENTA FIJA IBERCAJA 2,75 2030-07-23	EUR	0	0,00	99	2,93
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		197	4,53	294	8,68
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		197	4,53	294	8,68
ES0505628463 - PAGARE La Sirena 4,87 2026-06-15	EUR	194	4,44	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		194	4,44	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012059 - REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR	208	4,78	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	0	0,00	688	20,31
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		208	4,78	688	20,31
TOTAL RENTA FIJA		599	13,75	982	28,99
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0140986003 - PARTICIPACIONES GESCO. OPORT. RF FI	EUR	244	5,61	240	7,07
TOTAL IIC		244	5,61	240	7,07
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		843	19,36	1.222	36,06
US040114HT09 - RENTA FIJA República Argentina 4,13 2035-07-09	USD	77	1,78	70	2,08
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		77	1,78	70	2,08
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS3195078251 - RENTA FIJA Grupo Eroski 5,75 2031-05-15	EUR	156	3,57	0	0,00
XS2797220782 - BONO JERROLD FINCO PLC 7,88 2030-04-15	GBP	118	2,71	0	0,00
XS3126635039 - BONO CPI PROPERTY GROUP SI 4,75 2030-07-22	EUR	96	2,21	0	0,00
FR0013534336 - BONO Electricite de Franc 3,38 2049-09-15	EUR	191	4,39	0	0,00
FR001400QC85 - BONO ERAMET 6,50 2029-11-30	EUR	99	2,28	0	0,00
XS3104481414 - BONO FIBERCOF SPA 5,13 2032-06-30	EUR	127	2,92	0	0,00
XS2397448346 - BONO BCP V MODULAR SERVIC 6,75 2029-11-30	EUR	78	1,78	0	0,00
XS3091931058 - BONO EDREAMS ODIGEO SA 4,88 2030-12-30	EUR	94	2,15	0	0,00
XS3107119003 - BONO MAXAM PRILL SARL 6,00 2030-07-15	EUR	153	3,51	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2937174196 - BONO GETLINK SE 4,13 2030-04-15	EUR	103	2,36	102	3,01
NO0013252452 - BONO LIFEFITGROUP MIDCO 9,07 2029-08-29	EUR	105	2,40	102	3,02
XS1808862657 - BONO DEUT PFANDBRIEFBANK 8,47 2028-04-28	EUR	179	4,11	185	5,45
XS2711320775 - BONO EROSKI S COOP 10,63 2029-04-30	EUR	0	0,00	109	3,20
XS2927492798 - BONO ALMAVIVA THE ITALIAN 5,00 2030-10-31	EUR	101	2,32	101	2,97
XS2724532333 - BONO ams-OSRAM AG 10,50 2029-03-30	EUR	105	2,42	105	3,11
FR001400PIA0 - BONO ELO SACA 5,88 2028-04-17	EUR	104	2,38	96	2,83
NO0013219477 - BONO Fertiberia SA 7,25 2028-05-08	EUR	102	2,33	102	3,00
USU0901RAE72 - BONO BIMBO BAKERIES USA II 5,38 2036-01-09	USD	173	3,98	168	4,95
XS2393001891 - BONO GRIFOLS ESCROW ISSUE 3,88 2028-10-15	EUR	99	2,27	0	0,00
XS2585553097 - BONO BANKINTER SA 7,38 2049-02-15	EUR	214	4,92	215	6,33
USU23536AA06 - BONO DARLING INGREDIENTS 5,25 2027-04-15	USD	84	1,93	84	2,47
US28140JAF75 - RENTA FIJA EDMC -27,85 2048-07-01	USD	0	0,00	0	0,00
XS2397198487 - BONO KAIXO BONDCO TELECOM 5,13 2029-09-30	EUR	101	2,31	101	2,99
USU8969QAC51 - BONO TRONOX INC 4,63 2029-03-15	USD	61	1,41	75	2,21
XS2355632584 - BONO GRUPO-ANTOLIN IRAUSA 3,50 2028-04-30	EUR	63	1,45	57	1,69
US382550BJ95 - BONO GOODYEAR TIRE & RUBB 5,25 2031-04-30	USD	83	1,90	82	2,43
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.788	64,01	1.683	49,66
XS1713495759 - BONO IRON MOUNTAIN UK PLC 3,88 2025-11-15	GBP	0	0,00	116	3,42
XS1813504666 - BONO SIGMA HOLDCO BV 5,75 2026-05-15	EUR	0	0,00	25	0,73
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	140	4,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.865	65,79	1.894	55,89
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.865	65,79	1.894	55,89
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
LU3153038693 - PARTICIPACIONES Storm Fund II - Stor	EUR	101	2,32	0	0,00
LU2061939646 - PARTICIPACIONES IV EM MR CR DT ST DR	EUR	205	4,71	0	0,00
IE00BF5GGB04 - PARTICIPACIONES GAM Star Cat Bond Fu	EUR	172	3,95	161	4,76
TOTAL IIC		478	10,98	161	4,76
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.344	76,77	2.055	60,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.187	96,13	3.277	96,71
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US89031RAG11 - BONO TONON LUXEMBOURG SA -39,21 2049-10-31	USD	1	0,02	1	0,03

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

Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman 17 en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes

- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 5.426.430,34 euros: 4.328.270,53 euros de remuneración fija, 866.454,74 euros de remuneración variable y 231.705,07 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 72 personas (de estos 49 recibieron remuneración variable).

La remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora es de 28.270,50 euros, siendo dicha retribución recibida por 1 empleado.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 798.731,68 euros, 31.583,35 euros en especie y 94.933,34 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 47 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido 3.807.211,42 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.977.746,54 euros, la remuneración variable a 664.120,83 euros y la retribución en especie a 165.344,05 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 33: 664.120,83 euros de remuneración variable, 2.406.755,50 euros de remuneración fija y 138.231,85 euros de retribución en especie.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

GESEM / GESTIÓN FLEXIBLE

Fecha de registro: 09/06/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte 0-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. Se invertirá, directa o indirectamente, más del 60% de la exposición total en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) y el resto en renta variable, mayoritariamente en emisores y mercados europeos y norteamericanos. La exposición a riesgo divisa será del 0%-100% de la exposición total. Tanto en la inversión directa como indirecta, no hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), rating emisión/emisor (pudiendo estar toda la cartera de renta fija en baja calidad crediticia, incluso sin rating), duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, divisas, sectores económicos o emisores/mercados (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación). Podrá existir concentración geográfica o sectorial. Se utilizarán técnicas de gestión alternativa: Valor Relativo y Global Macro. Directamente solo se usan derivados cotizados en mercados organizados de derivados. El fondo no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

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 Compartimento 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	0,10	0,29	0,39	0,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,10	1,38	1,18	2,48

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	327.160,61	327.701,18
Nº de Partícipes	167	162
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	3.931	12,0164
2024	4.025	11,2706
2023	4.852	10,7433
2022	4.760	9,7326

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,40	0,00	0,40	0,80	0,00	0,80	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	6,62	3,07	0,55	3,36	-0,46	4,91	10,38	-9,49	1,07

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,62	10-10-2025	-1,54	04-04-2025	-1,82	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,66	02-10-2025	1,43	10-04-2025	1,31	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	3,87	3,52	2,49	5,61	3,16	3,25	3,16	8,11	11,89
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,12	4,12	4,24	4,23	4,46	5,93	5,90	6,11	5,81

(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)	1,13	0,28	0,27	0,30	0,28	1,12	1,01	1,02	1,08

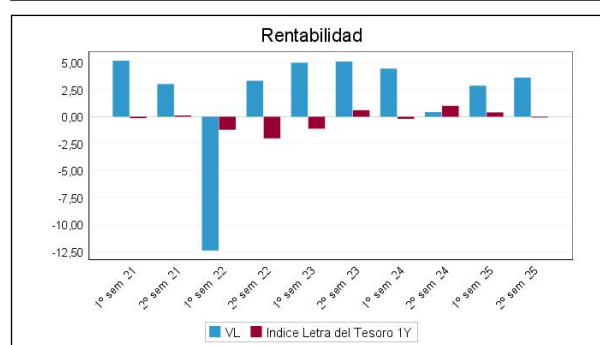
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	695.124	6.092	1,27
Renta Fija Internacional	26.419	610	0,95
Renta Fija Mixta Euro	23.483	274	3,82
Renta Fija Mixta Internacional	66.282	1.063	4,83
Renta Variable Mixta Euro	6.142	138	7,29
Renta Variable Mixta Internacional	241.746	7.133	7,49
Renta Variable Euro	946	23	2,89
Renta Variable Internacional	648.826	52.790	8,14
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	5.001	194	6,48
Global	754.837	18.201	15,41
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	8.096	2.678	0,82
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.476.902	89.196	8,13

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.831	97,46	3.664	96,42
* Cartera interior	549	13,97	656	17,26

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	3.224	82,01	2.941	77,39
* Intereses de la cartera de inversión	57	1,45	67	1,76
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	79	2,01	67	1,76
(+/-) RESTO	22	0,56	69	1,82
TOTAL PATRIMONIO	3.931	100,00 %	3.800	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)	3.800	4.025	4.025	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,23	-8,57	-8,86	-97,36
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,59	2,90	6,49	21,74
(+) Rendimientos de gestión	4,14	3,42	7,54	19,22
+ Intereses	1,13	1,12	2,25	-0,89
+ Dividendos	0,12	0,21	0,33	-44,05
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,65	-0,58	0,06	-210,30
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,40	-0,14	0,25	-376,85
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,92	2,63	3,56	-65,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,95	0,26	1,20	257,43
± Otros resultados	-0,02	-0,09	-0,10	-81,52
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,53	-0,52	-1,06	-0,01
- Comisión de gestión	-0,40	-0,40	-0,80	0,05
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-12,46
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,06	-0,12	-7,53
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	1,66
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,06	40,96
(+) Ingresos	-0,01	0,01	0,00	-200,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	-0,01	0,01	0,00	-200,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.931	3.800	3.931	

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

3. Inversiones financieras

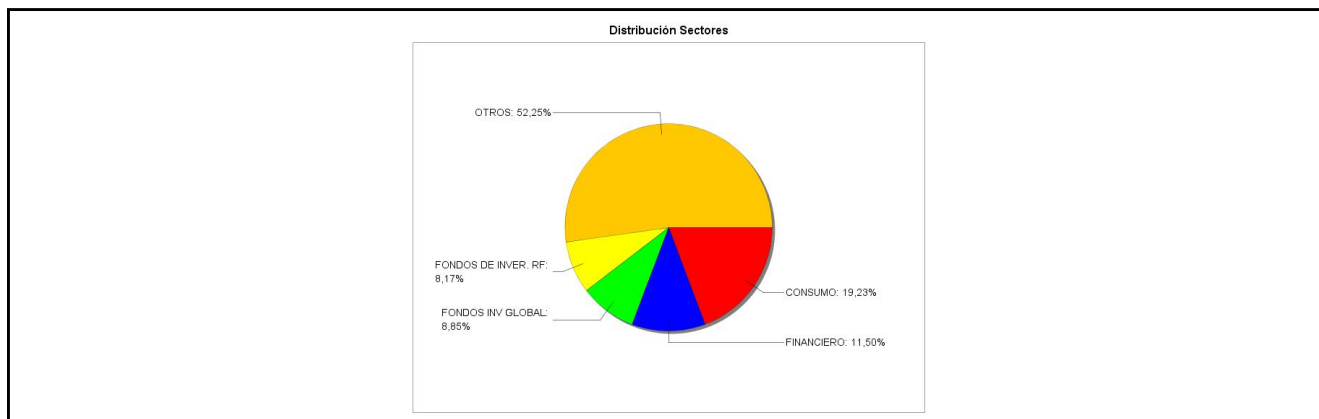
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	99	2,53	298	7,85
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	125	3,18	137	3,61
TOTAL RENTA FIJA	224	5,71	435	11,46
TOTAL RV COTIZADA	101	2,57	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	101	2,57	0	0,00
TOTAL IIC	224	5,69	221	5,81
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	549	13,97	656	17,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.756	44,68	2.017	53,08
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.756	44,68	2.017	53,08
TOTAL RV COTIZADA	654	16,65	417	10,96
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	654	16,65	417	10,96
TOTAL IIC	814	20,70	508	13,37
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.224	82,03	2.941	77,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.774	96,00	3.597	94,68

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/26	498	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		498	
TOTAL OBLIGACIONES		498	

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

J
Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC
Reducción de la comisión de depositaria de la IIC
Con fecha de efectos del día 1 de julio de 2025, la comisión de depositaria de la IIC pasará a ser de 0,07% anual sobre el patrimonio.
Número de registro: 312738

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) La IIC tiene un partícipe significativo a 31-12-2025 que representa:
- Partícipe 1: 36,99% del patrimonio

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultaneas con el depositario, de compra por 7.784.041,00 euros (198,97% del patrimonio medio del periodo) y vencimiento de 7.796.603,76 euros (199,29% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Inversis Banco SA ha sido del STR -0,75%, suponiendo en el periodo 143,75 euros por saldos acreedores y deudores.

2.- Parts. Gesc/CortoPlazo I FI Comp (ES0138922069) en media en el periodo de 222.241,86 euros, fondo gestionado la gestora. Suponiendo una comisión indirecta total durante el periodo 389,68 euros.

7.- El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 217,80 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El año 2025 cierra un segundo semestre de claro apetito por el riesgo. Si el primer cuatrimestre fue el de las dudas del impacto de la aplicación de las políticas de la nueva administración Trump con un punto álgido alrededor del denominado día de la liberación, desde entonces las dinámicas para los mercados han sido muy favorables pese al ruido geopolítico (Irán-Israel, Venezuela, Ucrania-Rusia, Taiwán, Groenlandia, los ataques a la Reserva Federal, la inestabilidad política en Francia, ...). El ciclo favorable para los activos de riesgo que se inició en octubre de 2022 sigue empujando con fuerza y dibujando un escenario macroeconómico que de partida es moderadamente benigno de cara al próximo año.

A lo largo de 2025 EE.UU. se recuperó de un primer trimestre de mayor debilidad en el que el PIB caía un -0,6% QoQ anualizado – SAAR con dos trimestres consecutivos de mayor fortaleza: + 3,8% y +4,3% QoQ anualizados que permiten a los analistas vislumbrar un crecimiento total interanual para 2025 ligeramente superior al 2,0% frente al 2,8% del año anterior. Hay que señalar dentro de los diversos componentes la fortaleza del ciclo de inversión alrededor de la IA y las ganancias de productividad, que han más que compensado las dudas de un consumo que ha visto como pese al aumento de los salarios (+3,8%) se ha visto presionado por una creación de empleo tibia (media de Non farm payrolls de 50.000 nuevos empleos mensuales), una confianza del consumidor en mínimos históricos y unas tasas de ahorro del 4,0% que caen ligeramente por debajo de la media pre-COVID 19 (5-7%).

Los precios por su parte continuaron su ligera desaceleración si bien siguen manteniéndose por encima del objetivo de largo plazo del FOMC: +2,8% YoY tanto en tasa general como subyacente. El impacto arancelario de los precios parece haber sido menor al estimado por los diferentes organismos internacionales permitiendo a la Reserva Federal ejecutar hasta tres bajadas de tipos de interés desde la reunión de septiembre a razón de 25 p.b. en cada una de ellas llevando el corredor de tipos a niveles sólo ligeramente restrictivos: 3,75% - 3,50%. Los niveles de precios no impidieron aplicar lo que el mercado ha dado en llamar “bajadas preventivas” ante el escenario de ligero deterioro de la creación de empleo.

Las cifras de déficit por cuenta corriente (-4,0%), de déficit público (-6,0% estimado 2025) y un nivel de deuda que supera el 102% siguen siendo lastres de largo plazo para las expectativas de un dólar que perdió valor en 2025 frente a la mayoría de las divisas.

La acción del ejecutivo estadounidense se ha visto centrada en la acción de una política comercial agresiva que ha llevado el arancel efectivo a niveles de entre el 15% y el 20% para tratar de corregir precisamente un déficit comercial desmesurado y continuado. Su efecto recaudatorio, estimado en más de 200.000 M de USD este 2025, permite una mejora marginal de las cuentas públicas y que la aceptación de la transformación en permanente de los recortes fiscales de la norma OBBBA acabe por no afectar de forma exagerada a la sostenibilidad de la trayectoria de la deuda (>130% PIB en 10 años según la CBO). Las otras dos grandes acciones han venido de la mano de la política de expulsión de inmigrantes y de los avances hacia un mayor nivel de desregulación bancaria.

La Eurozona confirmó su momentum. El PIB crecerá finalmente este año el 1,4% desde el 0,9% anterior con una mejora sobre todo de las cifras en Alemania (de -0,5% YoY a +0,3% con un consumo que por fin superará el +1,0%). El impulso fiscal del nuevo gobierno asociado a un mayor gasto en defensa e infraestructuras, una mejora de la confianza de empresarios y consumidores, las elevadas tasas de ahorro (15% vs promedio pre-COVID del 12,4%) y un coste de la energía que se modera sientan las bases para una mejora con riesgo de sorpresa al alza en 2026.

En este entorno, donde además la disciplina fiscal ha sido aceptable (3% de déficit estimado para la Eurozona), el BCE ha podido bajar cuatro veces los tipos de referencia para dejar el corredor repo-depo en el 2,15% - 2,0%, señalando de forma repetida que los precios están controlados (IPC 2,1%) y que “están cómodos” dando por concluido el ciclo de bajadas.

El tercer gran bloque económico y geopolítico, China, siguió dando muestras de cierta debilidad. Parece que el PIB crecerá este 2025 cerca del 4,9% frente al 5,0% del año anterior si bien combina dos realidades: la de una economía digital que funciona empresarialmente muy bien y la de un sector inmobiliario – financiero que aún no ha digerido los efectos del pinchazo de la burbuja. El país sigue con un nivel de precios que raya la deflación (IPC cercano a 0%) en tanto que las medidas públicas parecen de alcance limitado. Uno de los elementos que más dudas concita sigue siendo el elevado endeudamiento total de la economía del país (público y privado).

Finalmente, hay que mencionar la llegada al ámbito ejecutivo en Japón de una nueva primera ministra, Sanae Takaichi, que llega con la idea de aplicar una política económica de transformación (un segundo abenomics), expansión fiscal, políticas conservadoras, preocupación por la inversión en defensa y tecnología. Su irrupción ha coincidido con un Japón que despierta empresarialmente y en el que la estructura de la curva de tipos de interés se normaliza en un entorno de repunte de la inflación. Su elevada deuda pública (215% sobre PIB) contrasta con el superávit por cuenta corriente (4,8%) de la nación nipona.

En este periodo la renta fija en euros ha ofrecido retornos positivos moderados (Euro Aggregate +1,25%, Pan-European High Yield +4,86%). Los índices americanos han subido mucho más (US Aggregate +7,30%), si bien el cruce EURUSD en el periodo se ha llevado toda la rentabilidad por delante ya que la divisa común se ha revalorizado más de un 13,4% en este tiempo. En Europa de nuevo la duración restó valor en los tramos ultralargos (+10 años de duración) y aportó sólo de forma moderada en el tramo 7-10 años (+1,8%).

Los diferenciales de crédito siguen cerca de mínimos anuales como reflejo de la confianza de los mercados en la marcha de la economía. Así en Europa el diferencial en grado de inversión se mueve por debajo de los 50 p.b. cuando con la volatilidad del día de la liberación llegó a tocar los 85 p.b. Por su parte el grado especulativo replica este mismo comportamiento: en la actualidad se sitúa claramente por debajo de los 250 p.b. aunque llegó a superar los 430 p.b.

En renta variable los índices americanos han ofrecido retornos positivos en moneda local habiendo alcanzado el S&P 500 un retorno del 16,39% hasta los 6.845,5 en el que las 7 magníficas ha sido protagonistas subiendo un +24,9%. El Nasdaq 100 por su parte hizo un +20,17%. En este contexto, los valores de pequeña capitalización se quedaron algo rezagados subiendo el Russell 2000 un +11,29%.

Entre los valores más destacados merece la pena señalar los casos de Micron Technology (+240%), Intel (+84%) o Alphabet (+66%). Pesaron en el lado negativo valores como United Healthcare (-33%) o Moderna Inc. (-29%).

Por su parte, en Europa el Eurostoxx 50 ha acabado subiendo un +18,34%. Y ahí fueron protagonistas en positivo el DAX +23,0 y, sin ningún tipo de dudas el IBEX 35 +49,3%. En el primer caso aupado por el cambio de orientación fiscal de su política. En el segundo caso como resultado de la especial composición del índice selectivo de España que, en términos relativos presenta una menor exposición a los sectores más afectados por la guerra arancelaria y una mayor exposición al sector bancario.

En cuanto a valores en Europa, los bancos han llevado la voz cantante con revalorizaciones extraordinarias ante el final de las bajadas de tipos, el empinamiento de la pendiente de la curva de tipos y las mejores expectativas para financiar el desarrollo de la actividad, con especial mención a la industria de defensa. Santander (+132%), Unicredit (+94%) y BBVA (+125%) coparon las primeras tres plazas de rendimiento dentro de EuroStoxx 50. En el otro extremo de la lista el lujo, el consumo discrecional y los automóviles: Wolters Kluwer (-44%), Stellantis (-27%), Kering (-23%) y adidas (-28%).

En el ámbito de las materias primas, hay que mencionar el comportamiento de dos de ellas: oro y petróleo. El primero se mueve en máximos históricos alcanzando una revalorización de 64,6% en USD reflejando la menor apetencia por activos americanos (¿fin del excepcionalismo?) y las dudas sobre el fiat money. Por su parte el crudo en su referencia Brent pierde en el año más de un 15,7% en USD, si bien se ha movido en un amplio rango: 59 USD / bbl – 83 USD / bbl como resultado de la conjunción de diversos factores. El mayor repunte se vivió de la mano del enfrentamiento Irán – Israel, si bien cerrando el año el crudo parece haberse estabilizado en el rango 65 USD / bbl pese a las noticias sobre Venezuela. El Gas Natural, tan relevante para Europa, ha tenido una caída aún más acusada quedándose por debajo de los 30 € / MWh, lo que supone una caída en el año del 43%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

ierra un buen 2º semestre con subidas del fondo de más del 3.63%, algo mejor que en la primera parte del año, cerrando el año con una rentabilidad ligeramente por encima del 6.62%.

En la parte de renta variable hemos mantenido un perfil similar al del primer semestre. Sobre ponderando Europa frente a USA y dentro de Europa le hemos dado un peso relevante al sector de defensa (alrededor del 4% del conjunto de la cartera y un 15% de la parte de renta variable). Esta posición está a través de un ETF del sector (+8.5% en el mes) y acciones de la americana Transdigm, compradas a finales de julio (+2.5%).

En el sector tecnológico seguimos infraponderados ya que vemos las valoraciones muy ajustadas y con algunas compañías comprometiendo muchas inversiones cuya monetización no está clara todavía.

Dentro del sector tecnológico los resultados obtenidos han sido muy dispares, en el lado positivo ASML se ha anotado cerca de un 40% aportando un 0.37% mientras que aquellas compañías más asociadas al software como Adobe (-15% por la competencia de rivales como Canva, posición que hemos deshecho ya) o Nemetschek (-11%).

Pero sin duda el sector que más ha aportado en este semestre ha sido el de consumo discrecional con un peso del 3% en el conjunto de la cartera y que ha cerrado el semestre con subidas del 20% y aportando más del 0.50% al conjunto de la cartera. Aquí destaca sin duda la subida del 40% de LVMH o del 17% de Games WorkShop.

Dentro de los activos destacados en la parte de renta fija hay que mencionar la fuerte subida de los bonos 3.5 Antolin abril-2030 que se anota más de 14% gracias a las desinversiones y la refinanciación de parte de su deuda, lo que ha permitido recuperar parte de las pérdidas que se arrastraban. Otro bono que ha tenido un comportamiento excepcional es el de la cadena de gimnasios alemana Lifefit que ha aportado este semestre más de un 6%. La deuda soberana argentina a 10 años también ha tenido un excelente desempeño (+13%) gracias al claro triunfo de Milei en las elecciones que le permiten tener más margen para seguir llevando a cabo las drásticas medidas de ajuste fiscal. En la parte negativa, sólo la deuda soberana francesa que cae ligeramente ante la incertidumbre política que sigue dominando en el país.

c) Índice de referencia.

No tiene índice de referencia. La rentabilidad acumulada en el semestre de la letra del Tesoro a 1 año es del -0,07% frente al 3,63% de rentabilidad de la IIC.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos del Fondo.

En el semestre el patrimonio ha subido un 3,46% y el número de partícipes ha subido un 3,09%. Durante el semestre la IIC ha obtenido una rentabilidad positiva del 3,63% y ha soportado unos gastos de 0,55% sobre el patrimonio medio de los cuales el 0,06% corresponden a gastos indirectos. La rentabilidad anual de la IIC ha sido de un 6,62% siendo los gastos anuales de un 1,13%.

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

Durante el semestre analizado la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora ha sido de 6,48%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El sector de salud (hemos incorporado Resmed) ha sido nuestro principal lastre, restando un 0.33% a la cartera, por las caídas de más de un 25% en Novo Nordisk o de un 13% en Resmed, los aranceles de Trump al sector y algunas medidas adoptadas para reducir la factura sanitaria han pesado de forma importante.

En cuanto a la renta fija, predomina en la cartera el crédito frente al gobierno a pesar de que los spreads han seguido contrayéndose de forma importante, pero pensamos que con una economía que sigue manteniendo el crecimiento y con los importantes estímulos fiscales que se esperan en los próximos años, van a poder permanecer estrechos mayor tiempo. A nivel de duraciones, en Europa nos preocupa precisamente este elevado nivel de gasto en los próximos años para hacer frente al mayor gasto en defensa y mejora de infraestructuras (en el caso de Alemania), mientras que en USA, mantienen un elevado nivel de endeudamiento y déficit fiscal lo que, unido a las dudas respecto a la futura independencia de la FED ante los constantes ataques por parte de Trump, nos hacen ser muy cautos y mantenemos duraciones por debajo de 3 años.

En cuanto al performance attribution, los mayores contribuidores han sido: Louis Vuitton (+0,39%), ASML Holding (+0,28%) y ACS (+0,23%)

Mientras que los principales detractores han sido:

Int. Consolidated Airlines 1 ½ vto 07/04/27 (-0,39%), Amplifon 1 1/8 vto. 02/13/27 (-0,35%) y ResMed (-0,29%)

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el semestre de referencia, la IIC ha operado con instrumentos derivados, invirtiendo en Futuros de divisa euro/dólar, futuros de Euro Stoxx50, S&P y Nasdaq.

El resultado en derivados en el semestre ha sido de un 0,92% sobre el patrimonio medio.

El apalancamiento medio durante el semestre ha sido de 53,79%, generado tanto por la inversión en derivados como por la inversión en otras IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

A la fecha de referencia 12/31/2025 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,8 años y con una TiR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 4,5%.

En el apartado de inversión en otras IIC, se utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones.

Al final del semestre el porcentaje sobre el patrimonio en IIC es de un 26,4% y las posiciones más significativas son: Parts. Gesc/CortoPlazo I FI Comp (5,69%), Parts. ROBECO ASIAN STARS EQ-F EUR (3,96%), y Parts. AQR APEX UCITS RAUF USD ACC (3,16%).

La rentabilidad media de la liquidez anualizada en el periodo ha sido de un 1,1%.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

En activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012 el porcentaje en cartera es de 3,04%, que corresponde a Parts. GAM STAR-CAT BOND F-R ACC.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La IIC tiene recogido en su folleto un límite por volatilidad máxima anualizada del 15%. La volatilidad del fondo en el periodo ha sido del 3,87% (anualizada), mientras que la del Ibex 35 ha sido del 16,21% y la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 0,52%, debido a que ha mantenido activos de menor riesgo que el IBEX. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes,

teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo del fondo ha sido del 4,12%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En línea con nuestra adhesión a los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (UNPRI), Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. ejerce el derecho de voto basándose en la evaluación del rendimiento a medio y largo plazo de la sociedad en la que invierte, teniendo en cuenta cuestiones medioambientales (cambio climático y la mitigación del mismo, uso eficiente y sostenible de los recursos, biodiversidad, reciclaje y economía circular), sociales (desarrollo del capital humano, igualdad de género, salud y seguridad laboral, responsabilidad y seguridad del producto y protección del consumidor), y de gobernanza (estructura accionarial, independencia y experiencia del Consejo, auditoría, política de remuneraciones, transparencia). Un mayor grado de detalle puede encontrarse en nuestra Política de Voto (https://www.andbank.es/wp-content/uploads/2025/07/AWM-POL-Proxy-Voting_v-1.4_jun-2025.pdf).

Nuestras decisiones de voto durante el ejercicio 2025 se han tomado teniendo en cuenta el análisis y los informes de voto de Alembeeks, empresa especializada en gobierno corporativo y asesoramiento al voto en juntas de accionistas. Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. utiliza este proveedor con el objetivo de aumentar nuestra capacidad de análisis sobre los aspectos concretos que se votan en las juntas de accionistas en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ESG). En todo momento, es nuestro Comité de Inversión Responsable quien tiene la capacidad de tomar las decisiones de voto y lo hace en función de los principios generales y criterios definidos en nuestra Política de Voto.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U., ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0.007% sobre el patrimonio medio anual. Los proveedores de estos servicios han sido Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Glass Lewis, Citigroup, Santander, Goldman Sachs, Arcano y Tegus. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2026 se estima en un 0,007% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Kepler, UBS, Morgan Stanley, JP Morgan, MSCI, AFI, Exane BNP, Citigroup, Goldman Sachs, Arcano y Tegus.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Mantenemos cubierta la exposición al dólar (18%) ante lo errática de las políticas de Trump que generan incertidumbre regulatoria y socaba la credibilidad de la FED en un momento en el que las fuertes refinanciaciones que se aproximan harían necesario una mayor credibilidad respecto a las políticas fiscal y monetaria."

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2020581752 - RENTA FIJA Intl Consolidated Aij 1,50 2027-07-04	EUR	99	2,53	99	2,60
ES0244251015 - RENTA FIJA IBERCAJA 2,75 2030-07-23	EUR	0	0,00	200	5,25
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		99	2,53	298	7,85
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		99	2,53	298	7,85
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012059 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR	125	3,18	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	0	0,00	137	3,61
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		125	3,18	137	3,61
TOTAL RENTA FIJA		224	5,71	435	11,46
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	46	1,17	0	0,00
ES0167050915 - ACCIONES ACS	EUR	55	1,40	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		101	2,57	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		101	2,57	0	0,00
ES0138922069 - PARTICIPACIONES GESCO. CORTO PLAZO	EUR	224	5,69	221	5,81
TOTAL IIC		224	5,69	221	5,81
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		549	13,97	656	17,27
IT0005466013 - BONO BUONI POLIENALI DEL 0,95 2032-06-01	EUR	128	3,25	127	3,35
US040114HT09 - RENTA FIJA República Argentina 4,13 2035-07-09	USD	77	1,97	70	1,85
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		205	5,22	198	5,20
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS3107119003 - BONO MAXAM PRILL SARL 6,00 2030-07-15	EUR	102	2,59	0	0,00
NO0013252452 - BONO LIFEFITGROUP MIDCO 9,07 2029-08-29	EUR	105	2,66	102	2,70
XS2927492798 - BONO ALMAVIVA THE ITALIAN 5,00 2030-10-31	EUR	101	2,57	101	2,65
XS2347367018 - BONO MERLIN PROPERTIES SO 1,38 2030-06-01	EUR	90	2,29	90	2,38
XS1725678194 - BONO INMOBILIARIA COLONIA 2,50 2029-11-28	EUR	96	2,44	97	2,54
USU0901RAE72 - BONO BIMBO BAKERIES USA II 5,38 2036-01-09	USD	173	4,41	168	4,41
XS2628821790 - BONO ATHORA HOLDING LTD 6,63 2028-06-16	EUR	109	2,78	109	2,88
XS2325562697 - BONO FRESENIUS FIN IRELAN 0,88 2031-10-01	EUR	79	2,02	80	2,11
XS1878191219 - BONO AMADEUS IT GROUP SA 1,50 2026-09-18	EUR	0	0,00	197	5,18
XS2177441990 - BONO TELEFONICA EMISIONES 1,20 2027-08-21	EUR	0	0,00	191	5,03
ES0205045026 - BONO CRITERIA 0,88 2027-10-28	EUR	91	2,32	91	2,41
XS2355632584 - BONO GRUPO-ANTOLIN IRAUSA 3,50 2028-04-30	EUR	70	1,78	63	1,66
FR0013451416 - RENTA FIJA Renault 1,13 2027-10-04	EUR	95	2,41	94	2,47
XS2116503546 - RENTA FIJA Amplifon 1,13 2027-02-13	EUR	90	2,29	91	2,40
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.202	30,56	1.474	38,82
XS1878191219 - BONO AMADEUS IT GROUP SA 1,50 2026-09-18	EUR	198	5,03	0	0,00
XS2171875839 - BONO CPI PROPERTY GROUP S 2,75 2026-05-12	EUR	0	0,00	193	5,07
XS2293733825 - BONO TRAFIGURA FUNDING SA 3,88 2026-02-02	EUR	152	3,87	152	3,99
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		350	8,90	344	9,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.756	44,68	2.017	53,08
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.756	44,68	2.017	53,08
DK0062498333 - ACCIONES Novo-Nordisk	DKK	24	0,61	32	0,85
US7611521078 - ACCIONES Resmed Inc	USD	31	0,78	0	0,00
DE0005470306 - ACCIONES CTS Eventim AG	EUR	26	0,65	0	0,00
US3032501047 - ACCIONES Fairisa	USD	72	1,83	39	1,02
US61174X1090 - ACCIONES Monster Beverage	USD	38	0,95	0	0,00
DE0006452907 - ACCIONES Nemetschek SE	EUR	0	0,00	55	1,46
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	55	1,41	41	1,07
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	42	1,07	31	0,82
GB0003718474 - ACCIONES Games Workshop Group	GBP	47	1,19	41	1,07
US8936411003 - ACCIONES Transdigm Group Inc	USD	28	0,72	0	0,00
US4278661081 - ACCIONES Hershey Company	USD	31	0,79	0	0,00
US57636Q1040 - ACCIONES Mastercard, Inc.	USD	34	0,87	33	0,88
US34959E1091 - ACCIONES Fortinet Inc.	USD	22	0,56	0	0,00
FR0000052292 - ACCIONES Hermes Internacional	EUR	36	0,92	0	0,00
FR0010307819 - ACCIONES Legrand S.A.	EUR	38	0,97	0	0,00
US03076C1062 - ACCIONES Ameriprise	USD	31	0,80	34	0,89
US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems	USD	0	0,00	25	0,65
FR0000120628 - ACCIONES Axa	EUR	51	1,30	52	1,37
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	48	1,23	33	0,88
TOTAL RV COTIZADA		654	16,65	417	10,96
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		654	16,65	417	10,96

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1001747408 - PARTICIPACIONES JPMorgan Funds - Eur	EUR	100	2,55	0	0,00
IE000M7V94E1 - PARTICIPACIONES VanEck Uranium and N	USD	32	0,82	0	0,00
LU2061939646 - PARTICIPACIONES IV EM MR CR DT ST DR	EUR	103	2,61	0	0,00
LU1662497327 - PARTICIPACIONES AQR Apex UCITS Fund	USD	124	3,16	87	2,29
IE000YYE6WK5 - PARTICIPACIONES ETF VANECK DEFENSE	EUR	78	1,99	72	1,90
LU0940005217 - PARTICIPACIONES Robeco Emerging Mkt	EUR	156	3,96	138	3,62
IE00BF5GGB04 - PARTICIPACIONES GAM Star Cat Bond Fu	EUR	120	3,04	112	2,95
LU0151325312 - PARTICIPACIONES Candrian Bonds-Cred	EUR	101	2,57	99	2,61
TOTAL IIC		814	20,70	508	13,37
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.224	82,03	2.941	77,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.774	96,00	3.597	94,68

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

Criterios:

Los criterios recogidos en la Política Retributiva asociada al Riesgo del Grupo Andbank, aplicable a Andbank Wealth Management, SGIIC, S.A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros del grupo como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por el Grupo. En concreto se toman 17 en consideración los siguientes parámetros:

Cuantitativos:

- Resultados del Grupo Andbank
- Resultados de Andbank en España
- Resultados de la Gestora
- Resultados de cada Departamento
- Resultados concretos de cada empleado

Cualitativos:

- Cumplimiento de las normas de conducta
- Informes de los Departamentos de Compliance, RRHH u otros departamentos de control interno.
- Mantenimiento de clientes
- Reclamaciones de clientes
- Liderazgo y gestión de equipos
- Cursos de formación
- Sanciones del regulador

La remuneración total abonada por la Gestora asciende a 5.426.430,34 euros: 4.328.270,53 euros de remuneración fija, 866.454,74 euros de remuneración variable y 231.705,07 euros de retribución en especie. Este dato agregado corresponde a la retribución recibida por 72 personas (de estos 49 recibieron remuneración variable).

La remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas por la Gestora es de 28.270,50 euros, siendo dicha retribución recibida por 1 empleado.

La alta dirección está compuesta por un total de 8 (colectivo identificado) personas y reciben una remuneración fija de 798.731,68 euros, 31.583,35 euros en especie y 94.933,34 euros de remuneración variable.

El número de empleados cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas por la Gestora es de 47 (gestores). La remuneración total abonada a estos empleados ha sido 3.807.211,42 euros en total. Su remuneración fija ha ascendido a 2.977.746,54 euros, la remuneración variable a 664.120,83 euros y la retribución en

especie a 165.344,05 euros. El número de empleados con retribución variable con incidencia en el perfil de riesgo de la gestora son 33: 664.120,83 euros de remuneración variable, 2.406.755,50 euros de remuneración fija y 138.231,85 euros de retribución en especie.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total