

PATRIVAL, FI
Nº Registro CNMV: 349

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

Gestora: PATRIVALOR, SGIIC, S.A. **Depositorio:** CECABANK, S.A. **Auditor:** UHY Fay Co Auditores Consultores

Grupo Gestora: PATRIVALOR **Grupo Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO
Rating Depositario: A3 (Moody's)

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

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

Dirección

Paseo de la Castellana, 12, 2º, DCH
28046 - Madrid
915447979

Correo Electrónico

mail@patritivalor.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 FONDO

Fecha de registro: 24/09/1992

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Stoxx Europe 600 Net Return Eur (40%), S&P 500 Net Total Return Index (20%), Índice Euro Deposit O/N(40%). El fondo no se gestiona en la relación a los índices (fondo activo) sino que se utilizan a efectos meramente comparativos. El fondo tendrá exposición, directa o indirecta, a renta variable y/o renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, aunque no titulizaciones de activos). Se invertirá en valores de renta variable de cualquier sector o capitalización (incluso baja). La renta fija no tendrá límite de rating (por lo que se podrá tener el 100% en renta fija de baja calidad crediticia). No hay predeterminación respecto a emisores/mercados, pudiendo ser OCDE o emergentes, sin limitación. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto) incluyendo ETF, armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,48	0,44	0,93	0,46
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,84	3,39	3,11	4,37

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	3.820.510,92	3.789.094,81
Nº de Partícipes	255	238
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	67.000	17,5369
2024	61.826	16,0941
2023	52.026	13,7928
2022	46.834	12,5943

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	0,66	0,00	0,66	1,30	0,00	1,30	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	8,96	4,17	8,13	6,81	-9,43	16,68	9,52	-20,60	5,13

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,73	10-10-2025	-4,84	03-04-2025	-3,66	03-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	2,26	13-10-2025	7,51	09-04-2025	2,96	05-07-2022

(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	19,28	16,40	13,30	26,77	18,18	14,28	10,56	14,62	29,72
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,36	0,23	0,26	0,43	0,48	0,52	3,04	0,86	0,44
BENCHMARK PATRIVAL	7,54	5,66	5,06	11,50	6,59	5,64	6,06	10,16	16,86
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,03	9,03	9,11	9,17	9,19	10,27	10,39	10,95	8,75

(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)	1,50	0,38	0,38	0,38	0,37	1,48	1,49	1,48	1,51

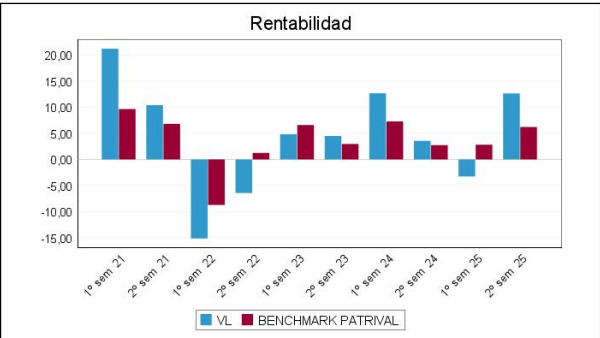
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	75.991	265	9,86
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
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	0	0	0,00
Global	63.430	251	12,64
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	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	139.421	516	11,12

*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	64.718	96,59	57.764	97,92
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	64.718	96,59	57.764	97,92
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.353	3,51	1.239	2,10
(+/-) RESTO	-71	-0,11	-12	-0,02
TOTAL PATRIMONIO	67.000	100,00 %	58.992	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	58.992	61.826	61.826	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,99	-1,25	-0,17	-185,67
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,64	-3,59	8,65	-450,85
(+) Rendimientos de gestión	12,47	-2,73	10,35	-595,33
+ Intereses	0,03	0,05	0,07	-40,87
+ Dividendos	0,26	0,69	0,93	-59,96
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	12,17	-6,25	6,65	-310,83
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	2,98	2,86	-100,06
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,02	-0,20	-0,17	-108,77
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,83	-0,87	-1,69	3,44
- Comisión de gestión	-0,66	-0,64	-1,30	10,15
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	10,15
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,06	-0,12	-3,80
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	34,51
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,12	-0,19	-32,25
(+) 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)	67.000	58.992	67.000	

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

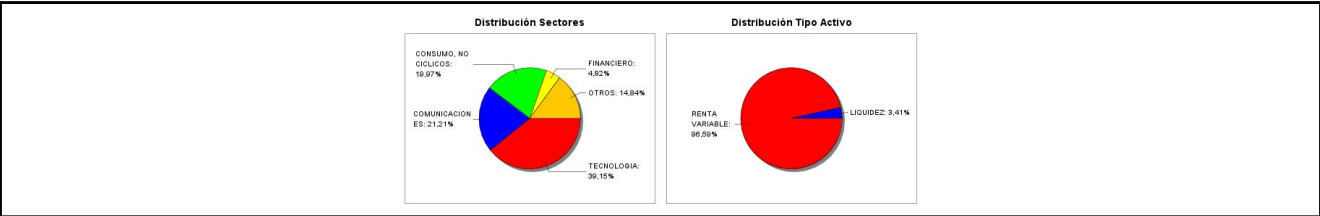
3. Inversiones financieras

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	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	0	0,00	0	0,00
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	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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	64.718	96,58	57.764	97,90
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	64.718	96,58	57.764	97,90
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 EXTERIOR	64.718	96,58	57.764	97,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	64.718	96,58	57.764	97,90

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

h) 17/10/2025 Modificación de elementos esenciales del folleto. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de PATRIVALOR, SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de PATRIVAL, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 349), al objeto de modificar la definición de día hábil a efectos del valor liquidativo aplicable a suscripciones y reembolsos. Número de registro: 313426

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)El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 1.345.121,39 euros, suponiendo un 2,12%.

g) Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 0,00, lo que supone un 0,00%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Indicadores de Referencia: evolución desde Diciembre 2024

IPC % v	Plazas	Bolsas Indices	% v	Deuda 10A Rentab.	% v	US Dolar Paridades	% v
2,9	N.York	6.845	16,3	4,15	-16,9	1	-----
3,0	Tokyo	50.339	26,2	2,08	-	156,67	-0,32
2,5	Londres	9.931	21,5	4,47	-2,1	0,7281	-7,16
1,3	Zurich	13.267	14,3	0,28	-	0,7931	-12,21
2,3	Francfort	24.490	23,1	2,89	22,1	0,8484	-11,88
1,3	Paris	8.150	10,4	3,56	11,5	0,8484	-
2,9	Madrid	1.707	49,7	3,29	8,9	0,8484	-
PATRIVAL		17,54	+8,96				

Coyuntura económica general

- Actividad económica en 2025:

. El 20-1-2025 ha tomado posesión Trump como nuevo presidente de los USA y ha iniciado el mandato con una serie de medidas destinadas a cambiar de modo radical la situación internacional actual (baja efectiva en instituciones globalistas, baja en temas de promoción del aborto y de género; alta en temas de ordenación económica, sobre todo, en su balanza comercial).

. El impacto del cambio en la política USA ha caracterizado el año; básicamente, tratan de equilibrar la balanza comercial (aranceles, depreciación paridad dólar) y relanzar la economía USA bajando tipos de interés e incentivando la inversión externa.

. El vuelco de la política USA trae incertidumbre, es decir, disminuye exportaciones e inversiones (y, por tanto, los PIB) en todos los países considerados excepto en India (5 décimas) y 1 décima en Australia y Canada.

- El nivel de productividad de las unidades económicas está estancado o a la baja, ya que se ve lastrado por las políticas globalistas y climáticas; el único factor de mejora real de productividad provendrá del sector informático y de la esperada reducción de los costes salariales por la inmigración masiva.

- Políticas monetarias en 2025:

. La gestión de coyuntura de la actividad económica intenta seguir siendo del tipo keynista: mantener los tipos de interés por encima de los precios (frenar la inflación) y paliar las emisiones-placebo de dinero-deuda con muchos impuestos; y, si llega el caso, vuelven a recurrir a lo público.

. Los Tesoros nacionales intentan seguir colocando emisiones de deuda para financiar los desfases del gasto público excesivo (recuperación asunto Covid, guerras de Gaza y Ucrania, más estatismos). En general aumentan su deuda relativa, excepto Suiza,

. Los Bancos Centrales se adaptan en lo posible a esta situación por estar controlada la inflación general (buen indicio para la coyuntura de actividad en 2026).

- Inflación en 2025:

. Los índices de precios al consumo (IPC) siguen dentro de niveles moderados; aunque aumentan en China comunista, Australia y Canada (en España 1 décima), bajan en los demás países y el nivel medio está entre el 2% y el 3%.

Mercados de Materiales

La complejidad de la situación a la que se llega es visible en los mercados de materiales:

- Petróleo: el barril West Texas al cierre de 2025 cotiza a 57,42 \$/bl. (-19,94% sobre el cierre 2024), evolución a la baja asociada a una menor actividad económica; respecto de 1972 (inicio de la liberalización del precio del crudo y medido en dólares constantes de 2021), el precio actual es de 3,4 veces el precio inicial (la línea de máximos recesivos oscila entre 5 y 8 veces su valor real inicial, mientras que la línea de mínimos reactivadores oscila entre 0 y 3 veces su valor real inicial) es decir, al nivel de 3,4 veces el precio se sitúa en un nivel cercano al considerado reactivador.

- Materias primas: al cierre de 2025 el índice está en 539,9 (+0,6% respecto del cierre 2024), lo que refleja la moderación de la inflación y el crecimiento débil de la actividad.

- Oro: al cierre de 2025 la onza cotiza a 4.386 \$/oz. (+112,6% respecto del cierre 2024), lo que refleja el aumento de incertidumbre en las economías y mercados.

Mercados de Divisas

- Desde la fundación del euro en 1999 han transcurrido 26 años. En este período, el IPC (índice de precios al consumo) acumulado en USA sube hasta el 87,8%; mucho más elevado que Suiza y Japón (16% y 17%), cercano a los IPC acumulados de Europa (77,7%) y China comunista (65,4% dicen), superado por Reino Unido (102%) y España (93%).
- Según el criterio de paridad del poder adquisitivo (PPA), la PPA teórica del euro con el dólar USA está en 0,9458 euros por dólar (1,0573 dólares por euro). Al ser la cotización efectiva de 0,8513 euros por dólar (1,1746 dólares por euro), la desviación ha pasado en el año del -1% al +11% sobre su PPA.

Los menos inflacionistas del grupo analizado:

- La PPA teórica del yen con el dólar es de 0,6447 dólar por yen, con cotización efectiva de 0,638 dólar por yen; la desviación sobre PPA es pequeña.
- La PPA teórica del franco suizo es de 0,615 dólar por FS, con una cotización actual de 0,9072 FS por dólar, la desviación sobre PPA es del orden del 28%.

Los más inflacionistas del grupo analizado:

- La libra esterlina, tiene una PPA de 0,9305 libras por dólar y su cotización efectiva actual es de 0,7421 libras por dólar; la desviación sobre PPA es casi del 20%.
- El yuan/renminbi tiene una PPA teórica de 0,74 yuan por dólar con una cotización efectiva cuya variación acumulada es 0,84; deprecia su indexación al dólar.

Mercados de Deuda Pública

- Los tipos de interés en los mercados de deuda pública se resumen así al cierre 2025

* a 3 meses, nivel medio del 2,23% (-24%)

* a 2 años, nivel medio del 2,33% (-10%)

* a 10 años, nivel medio del 3,15% (+2,2%)

es decir, los tipos parecen haber tocado techo en 2024.

- La curva (10A menos 2A) es ligeramente positiva (0,8 puntos) y la curva (10A menos 3M) también (0,9 puntos); los plazos están alineados y cercanos.

- En términos reales, los tipos son algo superiores a la inflación (casi neutrales); esta situación influye positivamente sobre la actividad porque se estima que pueda reducir los costes financieros (si no fuese por el crowding-out de deudas públicas).

Mercados de Acciones

- Al cierre de 2025, la media simple de los índices de las Bolsas sube un 25,8%. A este nivel de precios, el PER medio (ratio de Precio a Beneficios) se sitúa en 18,4 veces (sube su nivel un 21%) los beneficios estimados por Bloomberg (que sólo suben un 2,05%).

- Las subidas de los precios y las subidas de los beneficios son muy dispares; una situación rara, que quizá se explica por movimientos de capitales compensatorios de la incertidumbre en balanzas comerciales (los globales se vuelven a sus Bolsas locales para disfrutar de PER más reducidos por tratarse de empresas de menor recorrido).

- La renta esperada (inversa del PER) se sitúa en el orden del 5,4%; deduciendo de ésta el 3,1% medio de la renta fija pública, se llega a una prima de riesgo media al cierre de 2024 en el 2,3%; nivel razonable en términos históricos, pero que pide recuperación en las subidas de beneficios.

A cierre de 2025 el valor liquidativo de PATRIVAL es de 17,5369 euros, por lo que el valor de la participación sube +8,96% en 2025.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Semestre positivo para todos los mercados de renta variable. Para los valores americanos la subida es modesta comparada con el crecimiento en ventas (+6.9%) y beneficios (+13.0%). Merece destacar que esta discrepancia propicia un abaratamiento de múltiplos significativo y un mayor potencial de revalorización para la cartera en 2026.

Mirando hacia adelante, para 2026 se espera una recuperación progresiva con mayor velocidad en 3Q26, gracias a mejores balances tanto familiares como corporativos, menor regulación y reducción de impuestos en EEUU, y tipos de interés más bajos. Con estos elementos, se espera un crecimiento de ventas del +7.2% y un incremento en beneficios del +15.0%. En Europa se espera también cierta reactivación en Europa Central (Alemania y Suiza especialmente). Con inflación moderada, se espera reducción leve y gradual en tipos por los Bancos Centrales.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del fondo al 31 de diciembre de 2025 fue de +8,96% (YTD) frente a la rentabilidad de su índice de referencia de +9,20% (YTD).

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

El patrimonio gestionado al 31 de diciembre de 2025 es de 66.999.982

por encima del nivel de referencia de 61.825.776 del 31 de diciembre de 2024. El fondo tiene actualmente 255 participes.

Los gastos totales soportados por el fondo, acumulado anual, fueron de 1,50% del patrimonio medio.

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

La rentabilidad del fondo a 31 de diciembre 2025 (YTD) ha sido +8.96% frente al +5.96% de la rentabilidad obtenida por el otro fondo en el mismo periodo, con vocación renta variable mixta internacional, gestionado por Patrivalor.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el 2º semestre de 2025, hemos comprado Cameco, Descartes Systems, Doximity, Meta y Madrigal Pharmaceutical. Hemos vendido Nestle, Apple, Intellia, Qualcomm, Keysight y Veralto.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Utilizamos dos tipos de futuros para regularizar exposición; futuros de tipo de cambio y futuros sobre índices de renta variable. La media de la cobertura mensual durante el 2S25 en futuros TC ha sido 0%. Para los futuros sobre índices el promedio del 2S25 ha sido 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El valor liquidativo se situó en 17,54 al cierre del segundo semestre, siendo su volatilidad, anualizado, 19,28%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

PATRIVALOR SGIC SA tiene definidos la política y procedimientos relativos al ejercicio de derecho de votos y tiene por objeto aplicar una estrategia adecuada y efectiva para asegurar que los derechos de voto de los instrumentos financieros de las IIC se ejerzan en interés de esta y de los partícipes y/o accionistas.

La estrategia consiste en votar con los pies en los primeros indicios de gobernanza abusiva, tomando como política las siguientes medidas:

Evaluación del momento y modalidades para el ejercicio del derecho de voto teniendo en cuenta los objetivos y la política de inversión de las IIC.

Porcentaje de participación en la sociedad cotizada respecto a la que se refiere el derecho de voto. Se ejercerá el derecho de voto y los derechos políticos siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de los fondos gestionados por la SGIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada.

Prevención o gestión de los posibles conflictos de interés que surjan en el ejercicio de los derechos de voto.

Durante el periodo el fondo no ha asistido a ninguna Junta General de Accionista debido a que el fondo no mantiene posiciones en valores españoles que representen el uno por ciento del capital.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El art 5.13 del RIIC contempla que los Fondos puedan soportar los gastos que correspondan al servicio de análisis financiero sobre inversiones en la medida en la que -entre otros requisitos- se recoja en el informe anual información cuantitativa detallada de los gastos (en euros) correspondientes cargados al Fondo de Inversión en el ejercicio especificando quien proporciona el servicio, además del importe presupuestado para el siguiente ejercicio para su conocimiento por el inversor.

Se detalla la información del coste del servicio de análisis suministrado por Bernstein y Wolfe Research a los fondos de Patrivalor:

En el ejercicio 2025, Patrival ha pagado por análisis un importe total de 64.325

Para el 2026, Patrival tiene un presupuesto de 72.625

Desde un punto de vista cualitativo el servicio de análisis proporcionado por Bernstein y Wolfe Research contribuye a la mejora de la gestión en la medida en la que aporta reflexiones originales o conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes cuyo contenido puede servir de base eventualmente para las decisiones adoptadas por PATRIVALOR. Por su parte, PATRIVALOR ha establecido una serie de criterios que le permiten valorar la calidad del análisis recibido de una manera clara (ideas de inversión, calidad de análisis, facilidad de acceso al portal web; acceso a compañías y grado de coberturas de las mismas).

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Patrival FI es un fondo libre que puede invertir hasta un 99% como máximo en renta variable; su política de inversiones se centra en el mayor crecimiento compatible con la protección del valor liquidativo de la participación.

El criterio elegido es la aplicación de criterios fundamentales en la selección de las empresas (calidad del balance, crecimiento estable de los resultados) para luego tratar de alcanzar la mejor relación entre el riesgo y el rendimiento bursátil.

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
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		0	0,00	0	0,00
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		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		0	0,00	0	0,00
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
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		0	0,00	0	0,00
CA13321L1085 - ACCIONES CAMECO CORP	USD	389	0,58	0	0,00
US26622P1075 - ACCIONES DOXIMITY INC	USD	151	0,23	0	0,00
CA249061083 - ACCIONES DESCARTES SYSTEMS GR	USD	448	0,67	0	0,00
US5588681057 - ACCIONES MADRIGAL PHARMACEUTI	USD	843	1,26	0	0,00
US9113631090 - ACCIONES UNITED RENTALS INC	USD	1.102	1,65	0	0,00
US82846H4056 - ACCIONES QXO INC	USD	1.084	1,62	914	1,55
US46120E6023 - ACCIONES INTUITIVE SURGICAL	USD	579	0,86	830	1,41
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	2.138	3,19	1.907	3,23
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS I	USD	988	1,47	694	1,18
US0420682058 - ACCIONES ARM HOLDING PLC	USD	372	0,56	1.811	3,07
US8716071076 - ACCIONES SYNOPSYS INC	USD	2.279	3,40	1.870	3,17
CH0010570759 - ACCIONES CHOCOLADEFABRIKEN LI	CHF	375	0,56	425	0,72
US92338C1036 - ACCIONES VERALTO CORP	USD	0	0,00	171	0,29
US9224751084 - ACCIONES VEEVA SYSTEMS INC	USD	418	0,62	538	0,91
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM INC	USD	3.271	4,88	3.508	5,95
IE000S9YS762 - ACCIONES LINDE PLC	USD	363	0,54	597	1,01
CH0418792922 - ACCIONES SIKA AG	CHF	960	1,43	1.176	1,99
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER	EUR	709	1,06	610	1,03
NL0012866412 - ACCIONES BE SEMICONDUCTOR IND	EUR	2.180	3,25	2.071	3,51
US75886F1075 - ACCIONES REGENERON PHARMACEUT	USD	1.643	2,45	534	0,91
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	3.832	5,72	2.476	4,20
US92532F1003 - ACCIONES VERTEX PHARMACEUTICA	USD	772	1,15	944	1,60
US04280A1007 - ACCIONES ARROWHEAD PHARMACEUT	USD	475	0,71	0	0,00
US67576A1007 - ACCIONES OCULAR THERAPEUTIX	USD	548	0,82	417	0,71
US30231G1022 - ACCIONES EXXON MOBIL CORP	USD	205	0,31	1.326	2,25
US12572Q1058 - ACCIONES CME GROUP INC	USD	511	0,76	351	0,59
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	1.941	2,90	2.109	3,57
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	979	1,46	1.029	1,74
US55354G1004 - ACCIONES MSCI INC	USD	733	1,09	196	0,33
US0404132054 - ACCIONES ARISTA NETWORKS INC	USD	1.227	1,83	521	0,88
US6311031081 - ACCIONES NASDAQ	USD	579	0,86	645	1,09
GB00BDR05C01 - ACCIONES NATIONAL GRID PLC	GBP	377	0,56	346	0,59
US7766961061 - ACCIONES ROPER TECHNOLOGIES	USD	872	1,30	721	1,22
US00287Y1091 - ACCIONES ABBVIE	USD	467	0,70	630	1,07
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	1.995	2,98	0	0,00
US02043Q1076 - ACCIONES ALNYLAM PHARMACEUTIC	USD	169	0,25	526	0,89
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	1.969	2,94	2.097	3,55
CH0334081137 - ACCIONES CRSP THERAPEUTICS	USD	179	0,27	330	0,56
US4824801009 - ACCIONES KLA CORP	USD	1.241	1,85	1.140	1,93
US6745991058 - ACCIONES OCCIDENTAL PETROLEUM	USD	700	1,05	1.319	2,24
US45826J1051 - ACCIONES INTELLIA THERAPEUTIC	USD	0	0,00	147	0,25
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP	USD	5.716	8,53	4.825	8,18
US2358511028 - ACCIONES DANAHER CORP	USD	780	1,16	587	0,99
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	1.234	1,84	968	1,64
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	0	0,00	811	1,37
CH0008742519 - ACCIONES SWISSCOM AG	CHF	0	0,00	30	0,05
US8825081040 - ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS	USD	487	0,73	528	0,90
US49338L1035 - ACCIONES KEYSIGHT TECHNOL IN	USD	0	0,00	306	0,52
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	5.463	8,15	3.633	6,16
US9078181081 - ACCIONES UNION PACIFIC CORP	USD	788	1,18	878	1,49
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY L	EUR	1.677	2,50	734	1,24
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	4.941	7,37	4.769	8,08
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	0	0,00	1.480	2,51
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING	EUR	2.027	3,03	1.592	2,70
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	249	0,37	526	0,89
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE	CHF	0	0,00	143	0,24
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS	CHF	1.295	1,93	1.029	1,75
TOTAL RV COTIZADA		64.718	96,58	57.764	97,90
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		64.718	96,58	57.764	97,90
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 EXTERIOR		64.718	96,58	57.764	97,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		64.718	96,58	57.764	97,90

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

La política de remuneraciones de PATRIVALOR SGIIC, S.A. publicada en su web www.patrivalor.com, está basada en los principios de competitividad y de equidad interna y externa

Dicha política fue revisada en el año 2025 para su adaptación al documento de preguntas y respuestas CNMV actualizado con fecha 15 de enero de 2025.

El principal objetivo de la política de remuneraciones reside en velar por una gestión sana y eficaz de riesgo. En este sentido, no contempla incentivos para los empleados que sean incompatibles con los perfiles de riesgo de las IICs gestionadas.

La cuantía total de la remuneración fija abonada al personal durante el año 2025 ascendió a 647.700 euros. Respecto de la remuneración variable a fecha de emisión del presente Informe está pendiente de determinar dado que se valora anualmente una vez cerrado el ejercicio y las valoraciones de desempeño para proceder a su abono en el mes de febrero. Así mismo, el Informe Anual de Evaluación de la política retributiva de PATRIVALOR SGIIC, S.A. correspondiente al ejercicio 2025 se encuentra pendiente de emisión para su aprobación por el Consejo de Administración.

La remuneración fija de los tres empleados que pertenecen a la Alta dirección ha ascendido en 2025 a 249.200 euros. A los cinco empleados con funciones con incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC se les retribuyó con la cantidad de 374.200 euros correspondientes a la parte fija.

Ninguna de las remuneraciones abonadas por la sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

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

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