

“El futuro es impredecible, parte de la clave del éxito en la inversión es tener un plan”

Carta mensual - Junio 2026

Aviso legal

El presente documento tiene carácter exclusivamente informativo y está dirigido únicamente a los partícipes actuales de Icaria Renta FIL. No constituye una oferta, solicitud, recomendación de inversión ni asesoramiento financiero, ni debe considerarse una comunicación comercial en los términos previstos en la normativa aplicable.

Las opiniones, valoraciones y análisis contenidos en este documento reflejan el criterio del gestor en la fecha de elaboración, se emiten con finalidad explicativa del proceso de inversión y pueden cambiar en el futuro en función de la evolución de los mercados y de la información disponible.

La información relativa a datos históricos, objetivos o características del fondo y de fondos de terceros procede de fuentes que se consideran fiables, pero no se garantiza su exactitud ni su vigencia, ni que dichos comportamientos se repitan en el futuro. Las rentabilidades pasadas, los datos históricos y los ejemplos de comportamiento en distintos entornos de mercado no constituyen un indicador fiable de resultados futuros.

Las referencias a objetivos de rentabilidad, volatilidad o comportamiento esperado del fondo reflejan metas de gestión no garantizadas, sujetas a condiciones de mercado y a riesgos que pueden provocar desviaciones relevantes respecto a dichos objetivos. Los datos de volatilidad y comportamiento histórico incluidos en esta carta corresponden a la serie de track record de la estrategia y no garantizan

resultados futuros.

Las referencias a escenarios macroeconómicos, cambios de régimen o expectativas de mercado tienen carácter meramente descriptivo y se basan en supuestos sujetos a incertidumbre, sin constituir previsiones ni garantías de resultado.

Las referencias a fondos, gestoras, estrategias o instrumentos financieros concretos se realizan a título meramente ilustrativo, en el contexto de la descripción de la cartera y del proceso de inversión, y no deben interpretarse como recomendaciones de compra, venta o mantenimiento.

El contenido de este documento no tiene en cuenta la situación financiera, fiscal o los objetivos específicos de ningún partícipe en particular. Cada inversor debe valorar, de forma independiente o con el asesoramiento que estime oportuno, la adecuación de la inversión a su perfil y horizonte temporal.

“

La filosofía del fondo se resume en una idea: construir una renta fija sin atajos, en la que cada activo en cartera tenga un papel claro.

”

EL FONDO, EN UNA PÁGINA

Icaria Renta FIL es un fondo de inversión libre de perfil conservador, orientado a renta fija. Dicho en palabras sencillas: invierte mayoritariamente en bonos (préstamos a Estados o a empresas) y su objetivo de gestión es preservar el capital y buscar una rentabilidad estable a largo plazo. La filosofía del fondo se resume en una idea: construir una renta fija sin atajos, en la que cada activo en cartera tenga un papel claro. Ni complejidad ni novedad por sí mismas justifican una posición. Estos objetivos no están garantizados y la inversión conlleva riesgos que se describen al final del documento.

El fondo se apoya en cuatro pilares. El primero es la estabilidad: aspiramos a que la cartera se mueva poco. El objetivo de gestión es una volatilidad anual por debajo del 2% y un drawdown (la peor caída temporal en un periodo) inferior al 5%. Son metas de gestión, no garantías. El segundo pilar es la rentabilidad: combinamos activos líquidos (los que se pueden vender en cualquier momento) con activos ilíquidos de nicho (los que no se venden en un clic y que tienden a ofrecer una prima extra por la espera). El tercer pilar es esa prima de iliquidez, que sólo aceptamos cuando consideramos que se cobra adecuadamente, no a

“

Cerramos junio de 2026 con una rentabilidad mensual del +0.31% en la clase Z y un patrimonio bajo gestión de unos 10 millones de euros entre las dos clases.”

”

“

Junio ha vuelto a ser un mes en el que la mayor parte de lo que movió a los mercados no tuvo que ver con los fundamentales de las empresas, sino con la inteligencia artificial.

”

cualquier precio. El cuarto pilar es el riesgo ajustado: lo importante no es cuánto se intenta ganar, sino cuánto se intenta ganar en relación con el riesgo asumido. La defensa primero, siempre.

La cartera se organiza en tres bloques. Aproximadamente un tercio en activos muy defensivos: deuda de máxima calidad y liquidez diaria. Otro tercio en activos que generan ingresos recurrentes (lo que en el sector llamamos carry): bonos de alta calidad crediticia que pagan cupón con un perfil de comportamiento moderado. Y el tercio restante en crédito privado de nicho, que es donde tratamos de captar la prima por aceptar menos liquidez, siempre respaldados por garantías reales como inmuebles, materias primas o préstamos a pequeños emprendedores. En conjunto, más de mil activos subyacentes y más de doce categorías distintas trabajando de forma coordinada. No dependemos de un único gestor estrella: delegamos la ejecución en gestoras de referencia y accedemos a sus clases institucionales, con comisiones inferiores a las clases minoristas.

Cerramos junio de 2026 con una rentabilidad mensual del +0.31% en la clase Z y un patrimonio bajo gestión de unos 10 millones de euros entre las dos clases. El comportamiento del mes se ha producido en un entorno de mercado marcado por la especulación en torno a la inteligencia artificial y por un repunte de los tipos de interés a largo plazo, un contexto en el que una cartera conservadora como la nuestra busca precisamente hacer su trabajo con discreción. Como siempre, el comportamiento de un mes aislado no debe extrapolarse hacia el futuro.

LO QUE HA PASADO EN LOS MERCADOS · JUNIO DE 2026

Las referencias a escenarios macroeconómicos, cambios de régimen o expectativas de mercado tienen carácter meramente descriptivo y se basan en supuestos sujetos a incertidumbre, sin constituir previsiones ni garantías de resultado.

Junio ha vuelto a ser un mes en el que la mayor parte de lo que movió a los mercados no tuvo que ver con los fundamentales de las empresas, sino con la inteligencia artificial, que sigue concentrando el capital a una velocidad difícil de exagerar, y los tipos de interés a largo plazo, que han seguido subiendo y encareciendo el precio del dinero para todos.

Empecemos por los tipos, que es lo que más nos afecta. La Reserva Federal, ya bajo la presidencia de Kevin Warsh, decidió mantener los tipos oficiales en el rango del 3,5%-3,75% por segunda reunión consecutiva, pese a que una parte del mercado descontaba una posible subida y a que hasta tres miembros del propio comité votaron a favor de subir ya. El mensaje de Warsh fue de firmeza frente a la inflación, con una idea que resume bien el momento, no hacía falta que el banco central subiera los tipos porque ya se los estaba subiendo el propio mercado. Y así fue. El bono americano a 30 años se disparó hasta rondar el 5,2%, su nivel más alto desde 2007. Conviene entender por qué esto importa. El tipo de interés a corto lo fija el banco central, pero el tipo a largo lo fija el miedo, y ese miedo hoy tiene nombre, la inflación persistente, alimentada además por una guerra en Oriente Medio que mantiene tensionado el precio del petróleo. Cuando el dinero a largo plazo se pone caro, lo primero que se resiente es lo que depende del futuro lejano: la tecnología.

En el frente geopolítico, la tregua con Irán duró poco. Estados Unidos lanzó una nueva ronda de ataques sobre Teherán, la respuesta iraní no se hizo esperar y el alto el fuego que semanas antes había reabierto el Estrecho de Ormuz quedó tocado. El petróleo reaccionó al alza, con el Brent oscilando entre los 80 y los 90 dólares según se sucedían treguas y desmentidos. Es la misma dinámica de meses anteriores: titulares que mueven el precio de la energía en cuestión de horas y que dificultan cualquier lectura estable.

“

La rentabilidad de las bolsas mundiales ha dejado de ordenarse por geografía o por política monetaria y ha pasado a ordenarse por la exposición de cada país a la IA: ganan quienes tienen los grandes modelos (Estados Unidos y China) o fabrican los chips (Taiwán y Corea)

”

“

Cuando una compañía presenta buenos resultados y aun así su acción cae, el problema no son los resultados, es el precio que se había pagado por ellos.

”

Pero la película del mes se rodó en la inteligencia artificial. Los valores ligados a la IA pesan ya más del 40% de la capitalización de la bolsa estadounidense (es decir, dos de cada cinco dólares invertidos apuntan a la misma apuesta) y explican más del 80% de las subidas del año. La rentabilidad de las bolsas mundiales ha dejado de ordenarse por geografía o por política monetaria y ha pasado a ordenarse por la exposición de cada país a la IA: ganan quienes tienen los grandes modelos (Estados Unidos y China) o fabrican los chips (Taiwán y Corea), y pierden los que quedan al margen, empezando por buena parte de Europa. Las valoraciones han alcanzado niveles que obligan a mirar dos veces: el CAPE de Shiller (una medida de cuán cara está la bolsa en relación con sus beneficios de la última década) superó en mayo las 40 veces, algo que sólo había ocurrido en el pico de las puntocom. El propio Banco de Pagos Internacionales, el banco de los bancos centrales, ha dedicado un aviso explícito a la concentración del mercado.

Dentro de ese bloque, junio dejó un episodio revelador. Los fabricantes asiáticos de chips de memoria sufrieron caídas históricas: el índice coreano llegó a desplomarse un 9% en una sesión, obligando a suspender la negociación, y uno de los grandes fabricantes cayó más de un 15% en un solo día. El detonante fue la salida a bolsa de un fabricante chino que recordó al mercado algo incómodo: la memoria es un producto básico y cíclico, donde quien produce más barato acaba ganando, y donde los líderes actuales no tienen una ventaja competitiva tan duradera como su cotización parecía asumir. Cuando una compañía presenta buenos resultados y aun así su acción cae, el problema no son los resultados, es el precio que se había pagado por ellos. Lo vimos también con una de las grandes tecnológicas, que perdió más de cien mil millones de dólares de valor en una sola tarde porque su generación de caja se hundió más de un 90% respecto al año anterior, devorada por la propia inversión en IA.

El último apunte del mes tiene que ver con quién está financiando toda esta construcción y a qué precio. Las grandes tecnológicas están levantando deuda por decenas de miles de millones para financiar centros de datos, con frecuencia a través de sociedades separadas que mantienen su balance principal impecable de cara a la galería. Y el dato relevante es que quienes prestan ese dinero han empezado a cobrar más por hacerlo: una operación reciente se colocó exigiendo en torno a un 7,5% de interés, casi medio punto más que una operación equivalente apenas nueve meses antes. Los que prestan están empezando a cobrar por un riesgo que hasta hace poco casi regalaban. Para una cartera de renta fija, ese reprecio del riesgo es una señal que conviene seguir de cerca.

DORMIR TRANQUILO EN TIEMPOS DE ESPECULACIÓN

Permitidme que este mes me detenga un momento en algo que va más allá de los números. Vivimos un tiempo profundamente especulativo, y creo que merece la pena pararse a pensar qué significa eso para quien, como nosotros, ha elegido el camino contrario.

Estas semanas se ha hecho famosa la historia de un gestor de veinticinco años al que la prensa llegó a apodarar el Nostradamus de la inteligencia artificial. Había salido de una de las grandes tecnológicas, escribió un ensayo que se hizo viral y montó un fondo sin apenas experiencia previa, respaldado por nombres de primera fila. Durante un tiempo sus números parecieron darle la razón: rentabilidades acumuladas del orden del 1.500%. El secreto no era ningún don adivinatorio, sino apalancamiento: por cada euro propio, tres prestados, todos apostados a los ganadores de la IA. Mientras el viento sopló a favor, aquello parecía

“

Cuando el viento cambió, la misma palanca que había multiplicado las ganancias multiplicó el desastre.

”

“

La tentación es pensar que esto es una enfermedad de nuestro tiempo, cosa de la IA y del dinero fácil de 2026. No lo es. Es una de las cosas más viejas del mundo.

”

“

Frente a todo ese ruido, Icaria Renta es deliberadamente lo contrario. No usamos apalancamiento para fabricar rentabilidad. No perseguimos la moda del momento.

”

magia. Cuando el viento cambió, la misma palanca que había multiplicado las ganancias multiplicó el desastre. Llegaron las llamadas de los bancos pidiendo garantías que no tenía, y terminó vendiendo de madrugada el grueso de su cartera a uno de los inversores más temidos de Wall Street. Días antes había escrito a sus clientes que era un momento estupendo para invertir más.

La tentación es pensar que esto es una enfermedad de nuestro tiempo, cosa de la IA y del dinero fácil de 2026. No lo es. Es una de las cosas más viejas del mundo. En 1929 los americanos compraban acciones poniendo sólo el 10% y pidiendo prestado el resto; cuando el mercado se dio la vuelta, las ventas forzadas alimentaron más caídas en una espiral que llevó a la bolsa a perder más del 90% y a tardar veinticinco años en recuperarse. Japón vivió su propia versión a finales de los ochenta y no recuperó los niveles de 1989 hasta 2024, treinta y cinco años después. La burbuja de internet se llevó por delante casi el 80% del índice tecnológico. En 2008 el problema estaba en los propios bancos, operando con treinta veces su capital. Podemos remontarnos incluso a 1720, a la burbuja de la South Sea Company, entre cuyos arruinados figuraba nada menos que Isaac Newton: había vendido a tiempo con un beneficio enorme, pero no soportó ver cómo la acción seguía subiendo sin él, volvió a entrar en lo más alto y lo perdió casi todo. Cambian los protagonistas; el guion es el mismo.

La lección que a mí me interesa no es la de la caída, sino la del temperamento. El propio Buffett lo ha repetido durante décadas: invertir bien no es cuestión de inteligencia, sino de carácter, de la capacidad de aguantar y de no dejarse arrastrar por la euforia del vecino. Y hay un dato de este mismo trimestre que lo ilustra a la perfección: los hedge funds acaban de vivir el mejor trimestre de su historia, pero la correlación de esos fondos con la bolsa está en su nivel más alto en al menos cinco años. Dicho claro: ganan mucho cuando la bolsa sube porque están montados en la bolsa, y el día que la bolsa se dé la vuelta, muchos de ellos no protegerán nada. Ya ocurrió en 2022. La memoria del mercado es corta; la aritmética, en cambio, no se olvida de nada.

Frente a todo ese ruido, Icaria Renta es deliberadamente lo contrario. No usamos apalancamiento para fabricar rentabilidad. No perseguimos la moda del momento. No dependemos de que una única apuesta siga subiendo. Buscamos cobrar primas reales, respaldadas por garantías reales, repartidas entre más de mil posiciones que se comportan por motivos distintos entre sí. El resultado de esa disciplina se mide de una forma muy concreta: la volatilidad. La volatilidad no es un tecnicismo, es la traducción numérica de cuánto se mueve una cartera y, por tanto, de cuánto sobresalto vive quien la tiene. La volatilidad del track record de Icaria Renta (FTSE Euro Broad Investment-Grade Bond Index)* desde su inicio se sitúa en torno al 1,60% anual. Para poner esa cifra en contexto: la bolsa mundial se mueve habitualmente en el entorno del 15%-18% anual (MSCI world en euros)*, es decir, unas diez veces más. Detrás de ese 1,60% no hay magia; hay renuncia deliberada a los fuegos artificiales.

Y esa es, para mí, la verdadera propuesta del fondo. No la de ganar más que nadie cuando todo sube, sino la de permitir dormir tranquilo mientras otros pasan las noches pendientes de una llamada de sus bancos. En un año en el que dos de cada cinco dólares de la bolsa americana apuntan a la misma apuesta, tener una cartera que no depende de que esa apuesta salga bien no es aburrimiento: es una decisión. La cifra de volatilidad corresponde al histórico de la estrategia y no garantiza el comportamiento futuro, pero sí refleja con fidelidad la forma en la que entendemos la gestión.

“

La deuda frontera vuelve a destacar con la mayor rentabilidad del mes (+1,43%), beneficiada por el buen tono de las divisas locales, y los cat bonds y el trade finance aportan de nuevo el carry estable que se espera de ellos.

”

**Fuente: Bloomberg. Se añaden con el objetivo de dar contexto para tener una medida relativa.*

RENTABILIDAD Y PESOS POR CATEGORÍAS

Por categorías, el mes se ha comportado de forma coherente con el diseño de la cartera. La deuda frontera vuelve a destacar con la mayor rentabilidad del mes (+1,43%), beneficiada por el buen tono de las divisas locales, y los cat bonds y el trade finance aportan de nuevo el carry estable que se espera de ellos. La única categoría con signo negativo ha sido inflación, con un impacto muy contenido sobre el conjunto. El retorno absoluto, que es el mayor peso de la cartera, ha aportado de forma discreta pero positiva. La tabla siguiente recoge las principales sub-categorías por peso, con su rentabilidad y su contribución a la rentabilidad del fondo durante el mes.

Sub-categoría	Rent.%(s/PF)
Retorno Absoluto	+0,26%
Trade Finance	+0,73%
Crédito non rated	+0,12%
Deuda Frontera	+1,43%
Cat Bonds	+0,75%
Corporates	+0,28%
Microfinance	+0,28%
Asset Backed Finance	—
Inflación	+0,20%
Flotantes	+0,25%
Covered Bonds	+0,24%
Inflación	-0,09%
Asset Backed Securities	+0,1%
Parallel Lending	+0,5%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos internos de cartera de Icaria Renta FIL a cierre de junio de 2026. La tabla recoge las principales sub-categorías por peso; el porcentaje restante corresponde a liquidez y otras posiciones menores. Rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de resultados futuros.

CIERRE

Hasta aquí el comentario mensual de Icaria Renta FIL correspondiente al mes de junio de 2026. En un entorno dominado por la especulación en torno a la inteligencia artificial y por unos tipos de interés a largo plazo que siguen tensionados, la cartera ha continuado haciendo lo que sabe hacer: cobrar primas reales, diversificar de verdad y evitar los excesos que otros persiguen. No sabemos cuándo se dará la vuelta el mercado ni cómo terminará la historia de la IA, y no construimos la cartera para acertar con esa predicción, sino para no depender de ella.

Aprovecho para agradecer la confianza depositada en este proyecto. Seguiremos trabajando con disciplina, transparencia y la humildad de medir cada decisión por lo que aporta al conjunto. Renta fija sin atajos. Compuesta con disciplina. Medida con humildad.

RIESGOS DEL FONDO

La inversión en Icaria Renta FIL conlleva riesgos, incluidos, entre otros, riesgos de mercado, tipos de interés, liquidez, crédito, valoración, concentración, divisa y estrategias alternativas, pudiendo dar lugar a pérdidas sobre el capital invertido, incluso en fondos de perfil conservador. Antes de invertir, el partícipe debe leer atentamente el folleto y el documento de datos fundamentales para el inversor (DDF/KID) disponibles en la documentación legal del fondo y considerar si la inversión resulta adecuada a su perfil, situación financiera y horizonte temporal, recurriendo al asesoramiento profesional que estime oportuno.

El fondo Icaria RENTA FIL FI (ISIN ES0147416004) es un fondo inscrito en el registro de la CNMV con el número: 142 y con fecha de inscripción: 28/11/2025. Nivel de riesgo es 6/7 (siendo 7 riesgo muy alto). El Fondo está gestionado por Andbank Wealth Management SGIC, S.A (Grupo Andbank). La entidad depositaria del fondo es Banco Inversis S.A. y la firma auditora del mismo es DELOITTE AUDITORES, S. L. El contenido de esta carta es meramente informativo y no constituye solicitud o recomendación de suscripción de participaciones de Icaria Capital Cartera Permanente FI. La adquisición de participaciones por el inversor deberá efectuarse de conformidad con su folleto informativo, documento con los datos fundamentales para el inversor, así como con la ficha del fondo y demás documentación legal en vigor (informe semestral y trimestral, reglamento de gestión y CCAA). Toda esta información está disponible, de forma gratuita y accesible, en la página web de la gestora Andbank Wealth Management, SGIC, S.A.U <https://www.andbank.es/andbank-wealth-management/fondos/> y en la página web de la CNMV: <https://www.cnmv.es> La inversión en mercados financieros puede conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, así como de concentración geográfica o sectorial y de liquidez. Pudiendo representar la pérdida del capital invertido o el de ausencia de rentabilidad. El nivel de riesgo del fondo es indicativo del riesgo del fondo y está calculado en base a datos históricos que, no obstante, puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. **Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.** Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo. Puede obtener información adicional sobre dicho fondo y sobre los supuestos y forma de reclamar la garantía y su alcance en <https://www.andbank.es>.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. • CIF: A-78567153 • Calle Serrano, 37 - 1ª • Registro Mercantil de Madrid: Tomo 31.045, Folio 5, Sección 8ª, Hoja M-558.774 • Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV: nº 237