

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

Carta mensual - Julio 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.

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. Las comparativas con otros fondos se ofrecen únicamente como referencia de contexto de mercado.

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.

EL FONDO, EN UNA PÁGINA

“

La filosofía del fondo cabe en una frase que repetimos mucho por aquí, una renta fija sin atajos, donde cada activo en cartera tiene un papel claro.

”

Icaria Renta FIL es un fondo de inversión libre de perfil conservador, orientado a renta fija. Dicho en palabras sencillas, invierte mayoritariamente en bonos, que son 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 cabe en una frase que repetimos mucho por aquí, una renta fija sin atajos, donde cada activo en cartera tiene un papel claro y ni la complejidad ni la novedad justifican por sí mismas 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. La estabilidad, porque aspiramos a que la cartera se mueva poco, con un objetivo de gestión de volatilidad anual por debajo del 2% y una caída máxima temporal inferior al 5%, metas de gestión que no son garantías. La rentabilidad, combinando activos líquidos con activos ilíquidos de nicho que tienden a pagar una prima extra por la espera. La propia prima de iliquidez, que sólo aceptamos cuando consideramos que se cobra adecuadamente y no a cualquier precio. Y el riesgo ajustado, porque lo importante no es cuánto se intenta ganar sino cuánto se intenta ganar en relación con el

“

Cerramos julio de 2026 con una rentabilidad mensual del +0,24% y un patrimonio bajo gestión de 10 millones de euros, una cifra que sigue creciendo mes a mes.

”

“

Los mercados han seguido moviéndose al ritmo de la geopolítica y de la inteligencia artificial, dos fuerzas que no aparecen en los manuales de análisis fundamental.

”

riesgo asumido. La defensa primero, siempre.

La cartera se organiza en tres bloques. En torno a un tercio en activos muy defensivos, deuda de máxima calidad con liquidez diaria. Otro tercio en activos de carry, bonos de alta calidad crediticia que pagan cupón de forma recurrente. Y el tercio restante en crédito privado de nicho, donde tratamos de captar la prima por aceptar menos liquidez, siempre con garantías reales detrás como inmuebles, materias primas o préstamos a pequeños emprendedores. Más de mil activos subyacentes y más de doce categorías distintas trabajando de forma coordinada, ejecutadas a través de gestoras de referencia internacional en sus clases institucionales, con el consiguiente ahorro de comisiones para el partícipe.

Cerramos julio de 2026 con una rentabilidad mensual del +0,24% y un patrimonio bajo gestión de 10 millones de euros, una cifra que sigue creciendo mes a mes y que agradecemos como lo que es, confianza. Como siempre, el comportamiento de un mes aislado no debe extrapolarse hacia el futuro. La rentabilidad desde inicio es de un 1,51% después de comisiones siendo positivos 6 de 7 meses desde el nacimiento del fondo.

LO QUE HA PASADO EN LOS MERCADOS · JULIO DE 2026

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

Julio ha sido un mes que resume bien el año que llevamos. Los mercados han seguido moviéndose al ritmo de la geopolítica y de la inteligencia artificial, dos fuerzas que no aparecen en los manuales de análisis fundamental, mientras los tipos de interés a largo plazo recordaban a todo el mundo quién manda de verdad sobre el precio de los activos.

Empecemos por los tipos, que es lo que más nos toca. La Reserva Federal, ya presidida por Kevin Warsh, mantuvo los tipos oficiales en el rango del 3,5%-3,75% por segunda reunión consecutiva, y lo hizo con hasta tres miembros del comité votando a favor de subirlos ya. Warsh defendió la decisión con una frase que dice mucho del momento que vivimos. Vino a explicar que no hacía falta que el banco central subiera los tipos porque ya se los estaba subiendo el mercado por su cuenta. Y así fue. El bono americano a 30 años llegó a rondar el 5,2%, su nivel más alto desde 2007. Conviene detenerse un segundo en por qué esto importa tanto. El tipo a corto plazo lo fija el banco central, pero el tipo a largo lo fija el miedo, y ese miedo hoy se llama inflación persistente con una guerra en Oriente Medio encareciendo la energía. Cuando el dinero a largo plazo se pone caro, lo primero que se resiente es todo aquello cuyo valor depende del futuro lejano.

En el frente geopolítico, julio nos recordó que una tregua no es la paz. Estados Unidos lanzó una nueva ronda de ataques sobre Teherán, la respuesta iraní no se hizo esperar y el alto el fuego que había reabierto el Estrecho de Ormuz quedó tocado. El petróleo se movió entre los 80 y los 90 dólares al compás de treguas y desmentidos, la misma dinámica agotadora de los últimos meses, con titulares capaces de mover el precio de la energía en cuestión de horas.

Pero el gran protagonista del mes volvió a ser la inteligencia artificial. Los valores ligados a la IA pesan ya más del 40% de la capitalización de la bolsa americana, 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

“

Cuando una compañía presenta buenos números y la acción baja, el problema no son los números, es el precio que se había pagado por ellos.

”

“

Las grandes tecnológicas están colocando deuda por decenas de miles de millones para financiar centros de datos, muchas veces a través de vehículos separados que mantienen el balance principal impecable de cara a la galería.

”

“

Desde su inicio, la estrategia de Icaria Renta ha mantenido una volatilidad en torno al 1,60% anual.

”

por política monetaria y ha pasado a ordenarse por la exposición de cada país a la IA. Las valoraciones obligan a mirar dos veces. El CAPE de Shiller, que mide cuán cara está la bolsa respecto a sus beneficios de la última década, superó las 40 veces, algo que sólo había ocurrido en el pico de las puntocom. Y con un matiz adicional que casi nadie comenta, esos múltiplos se pagan sobre unos beneficios que están en torno a un 59% por encima de su tendencia histórica. Hasta el Banco de Pagos Internacionales, el banco de los bancos centrales, ha dedicado un aviso explícito a esta concentración.

Julio dejó además un episodio muy ilustrativo. Los fabricantes asiáticos de chips de memoria sufrieron caídas históricas, con la bolsa coreana desplomándose un 9% en una sesión y uno de los grandes fabricantes cayendo más de un 15% en un solo día, la mayor caída de su historia. El detonante fue la salida a bolsa de un fabricante chino que recordó al mercado algo incómodo, y es que la memoria es un producto básico y cíclico donde quien produce más barato acaba ganando. El mismo día, el mayor fabricante de chips del mundo publicó que su facturación del semestre crecía un 36% y su acción cayó igualmente. Cuando una compañía presenta buenos números y la acción baja, el problema no son los números, es el precio que se había pagado por ellos. Lo vimos también con una de las grandes tecnológicas americanas, que se dejó más de cien mil millones de dólares de valor en una tarde porque su generación de caja se hundió más de un 90%, devorada por su propia inversión en IA.

Y hay una señal más que a quien invierte en renta fija le interesa especialmente. El precio de financiar toda esta construcción está subiendo. Las grandes tecnológicas están colocando deuda por decenas de miles de millones para financiar centros de datos, muchas veces a través de vehículos separados que mantienen el balance principal impecable de cara a la galería. En una operación reciente los inversores exigieron en torno a un 7,5% de interés, casi medio punto más que en una operación equivalente nueve meses antes. Los que prestan el dinero están empezando a cobrar por un riesgo que hasta hace nada casi regalaban. La aritmética del crédito no se olvida de nada.

LA CONSISTENCIA COMO PROPUESTA

En un entorno como el que acabamos de describir, quiero dedicar la parte central de esta carta a lo que considero la verdadera propuesta de valor de Icaria Renta. No hablo de la rentabilidad de un mes brillante, hablo de la consistencia, de entregar un comportamiento estable mes tras mes, en los entornos buenos y sobre todo en los malos.

Desde su inicio, la estrategia de Icaria Renta ha mantenido una volatilidad en torno al 1,60% anual. Para poner esa cifra en contexto, la bolsa mundial se mueve habitualmente entre el 15% y el 18% anual, unas diez veces más, y buena parte de la renta fija tradicional se mueve entre el 3% y el 6%. La volatilidad no es un tecnicismo. Es la traducción numérica de cuánto se mueve una cartera y, por tanto, de cuántos sobresaltos vive quien la tiene. Detrás de ese 1,60% no hay magia, hay una cartera construida para que ninguna posición, ninguna categoría y ningún escenario concreto puedan desordenar el conjunto.

Pero la consistencia se demuestra de verdad en los meses malos, y este año hemos tenido uno excelente para examinarla. Marzo fue uno de los peores meses para la renta fija global en años, con el mercado pasando en cuestión de semanas de esperar bajadas de tipos a no esperar ninguna, y con pérdidas relevantes en prácticamente todas las carteras de bonos

“

Cuando los tipos suben con violencia, la mayor parte de nuestra cartera apenas lo nota.

”

“

Este mes hemos dado más peso en cartera a esta estrategia. Se trata del fondo de parallel lending de Muzinich, una gestora especializada en crédito corporativo con décadas de trayectoria y una de las casas de referencia mundial en deuda de empresas

”

del mundo. Aquel mes Icaria Renta cayó un 0,42%. Ese mismo mes, dos de los mejores fondos conservadores de renta fija corta de Europa, referencias habituales de la categoría, cayeron un 1,78% en el caso de Evli Short Corporate Bond y un 1,35% en el caso de Muzinich Enhanced Short Term Bond. En el peor entorno reciente para nuestra clase de activo caímos entre tres y cuatro veces menos que comparables de máxima calidad. Y cuando el mercado acompaña, el fondo acompaña, como muestran los meses posteriores en positivo. Participar de las subidas y amortiguar las caídas. Eso es exactamente lo que le pedimos a la cartera.

Esa asimetría no es suerte, es arquitectura. Cuando los tipos suben con violencia, la mayor parte de nuestra cartera apenas lo nota. Los bonos flotantes se reajustan, la deuda de vencimiento muy corto vence y se reinvierte a tipos más altos, y el crédito privado de nicho se valora por el comportamiento de sus garantías y no por el pánico del mercado cotizado. Y cuando los mercados suben, los cupones que la cartera devenga día a día hacen su trabajo. No hay ningún mes en el que la cartera dependa de acertar una predicción.

Datos de marzo de 2026, en euros. Los fondos citados se mencionan únicamente como referencia de contexto de la categoría de renta fija conservadora, no como recomendación. Cada fondo tiene características, riesgos y mandatos distintos. Rentabilidades pasadas no son un indicador fiable de resultados futuros.

MUZINICH PARALLEL LENDING

Este mes hemos dado más peso en cartera a esta estrategia. Se trata del fondo de parallel lending de Muzinich, una gestora especializada en crédito corporativo con décadas de trayectoria y una de las casas de referencia mundial en deuda de empresas. Merece la pena explicar qué es el parallel lending, porque creo que es una de las formas más sensatas de invertir en crédito privado hoy.

La idea es conceder préstamos a empresas medianas de la mano de bancos. El banco encuentra la operación, la analiza con sus propios equipos, la aprueba en sus comités de riesgo y se queda un trozo del préstamo en su balance. El fondo entra en paralelo, en la misma operación y en las mismas condiciones. A mí lo que me convence de este formato es que cada préstamo lo miran cuatro ojos y no dos. Lo mira el banco y lo mira la gestora, y si cualquiera de los dos dice que no, no hay operación. Además hay un banco dentro de cada préstamo con su propio dinero, y eso lo cambia todo. Desde 2008 la regulación ha convertido a los bancos en los prestamistas más estrictos del sistema, con unos requisitos de capital, provisiones y comités de crédito que antes de la crisis financiera sencillamente no existían. Cuando un banco compromete su balance en un préstamo, esa operación ha pasado un escrutinio que pocas operaciones de crédito privado puro pueden igualar. Y queda el matiz más importante de todos. El banco no nos está vendiendo un riesgo del que quiere librarse, está compartiendo un riesgo que quiere quedarse. Es la alineación de intereses que siempre buscamos.

El contraste con el Direct Lending tradicional, del que venimos hablando en estas cartas desde hace más de un año y en el que mantenemos cero exposición desde el primer día, es evidente. Allí el fondo presta solo, con dos ojos, sin banco en la operación y compitiendo por colocar dinero en un mercado saturado. En el parallel lending cobramos la prima del crédito privado con la disciplina de análisis del sistema bancario dentro de cada operación. La expectativa de rentabilidad de la estrategia ronda el 8% anual, una cifra que con ese nivel de filtros nos parece una prima especialmente bien cobrada. Como toda inversión en crédito tiene sus riesgos, desde el impago hasta la iliquidez, y ese 8% es un objetivo de la

“

El mes por categorías fue tranquilo, que es justo lo que pedimos a esta cartera.

”

gestora, no una garantía.

En la cartera de Icaria Renta la posición entra en el bloque de crédito privado de nicho y re-fuerza exactamente lo que buscamos en ese tercio del fondo, primas reales, garantías reales y procesos de análisis que no dependen de un único par de ojos.

Las referencias a fondos y estrategias concretas tienen carácter ilustrativo del proceso de inversión y no constituyen una recomendación. Los objetivos de rentabilidad citados son metas declaradas por la gestora, no garantizadas.

RENTABILIDAD Y PESOS POR CATEGORÍAS

El mes por categorías fue tranquilo, que es justo lo que pedimos a esta cartera. La mejor noticia la dio la incorporación más reciente, el parallel lending, que en su primer mes completo aportó un 1,07%. Cat bonds, deuda frontera y crédito non rated siguieron sumando con la regularidad habitual, mientras que los bonos corporativos y el trade finance restaron de forma testimonial y el retorno absoluto cerró plano. La tabla recoge la rentabilidad de cada sub-categoría en el mes.

Sub-categoría	Rent.% (s/PF)
Parallel Lending	+1,07%
Cat Bonds	+0,64%
Deuda Frontera	+0,58%
Crédito Non Rated	+0,47%
Corporates	+0,42%
Asset Backed Finance	+0,31%
Flotantes	+0,22%
Microfinance	+0,19%
Inflación	+0,15%
Retorno Absoluto	-0,02%
Trade Finance	-0,08%
Corporate Bonds	-0,20%
Asset Backed Securities	+0,3%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos internos de cartera de Icaria Renta FIL a cierre de julio 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.

“

*Cobrar primas reales,
diversificar de verdad, caer poco
cuando otros caen mucho y
dejar que el interés compuesto
haga su trabajo sin sobresaltos.*

”

CIERRE

Hasta aquí el comentario mensual de Icaria Renta FIL correspondiente al mes de julio de 2026. En un mercado donde dos de cada cinco dólares apuntan a la misma apuesta y donde el precio del dinero a largo plazo está en máximos de casi dos décadas, nuestra propuesta sigue siendo deliberadamente aburrida. Cobrar primas reales, diversificar de verdad, caer poco cuando otros caen mucho y dejar que el interés compuesto haga su trabajo sin sobresaltos.

Aprovecho para agradecer la confianza depositada en este proyecto, que este mes alcanza los 10 millones de euros bajo gestión. 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. 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