

BANKINTER CONSOLIDACION 2028, FI

Nº Registro CNMV: 4381

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositorio:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: BANKINTER **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** A2 Moodys

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

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - C/ Pico San Pedro, 1. 28760 Tres Cantos (Madrid). Teléfono: 900 80 20 81.

Correo Electrónico

N/D

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: 30/06/2011

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado

Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Objetivo de rentabilidad NO garantizado: obtener a vencimiento (15.3.28) el 100,60% del valor liquidativo a 20.5.22 (VLI), así como un posible importe adicional a vencimiento del 1,30% (aplicable sobre VLI) por cada una de las 6 fechas de observación anual (6.3.23, 6.3.24, 6.3.25, 6.3.26, 5.3.27 y 6.3.28) en la que el precio de cierre del Ibex35 sea igual o superior a su valor inicial (precio de cierre a 23.5.22). TAE NO GARANTIZADA MINIMA del 0,1% y MAXIMA del 1,39%, para suscripciones a 20.5.22 mantenidas a vencimiento. TAE depende de cuando suscriba.

Hasta 20.5.22 inclusive y tras el vencimiento, invierte en activos que preserven y estabilicen el valor liquidativo.

Durante la estrategia, invierte en renta fija pública/privada OCDE (principalmente Deuda Pública italiana), con vencimiento próximo a la estrategia y liquidez, y si es necesario, en cédulas, titulizaciones sobre cédulas multicedentes y hasta 30% en depósitos, de OCDE. A fecha de compra, las emisiones tendrán al menos calidad media (mínimo BBB-) o si fuera inferior, el rating del Reino de España en cada momento.

La rentabilidad bruta estimada de la cartera de renta fija y liquidez será al vencimiento de la estrategia del 7,5% lo cual permitirá, de no materializarse otros riesgos, alcanzar la parte fija del objetivo de rentabilidad y cubrir las comisiones de gestión, depósito y gastos previstos del Fondo, estimados en 2,68% para todo el periodo de referencia. Se invertirá al inicio 3,38% del patrimonio en una OTC para lograr la parte variable del objetivo de rentabilidad.

FI no cumple Directiva 2009/65/CE.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. En relación con estas inversiones, el fondo no cumple con los requisitos generales de diversificación.

La IIC no diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión podrá superar el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de conseguir el objetivo concreto de rentabilidad. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Con el fin de poder alcanzar el objetivo de rentabilidad, no se valorarán los instrumentos financieros derivados que se utilicen hasta el 20.05.2022, inclusive, por lo que, cuando estos se valoren, podrán producirse oscilaciones apreciables en el valor liquidativo de la participación que no afectarán al objetivo de rentabilidad.

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,01	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,09	2,43	2,09	1,92

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	17.806,35	18.364,83
Nº de Partícipes	400	415
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	500	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	12.544	704,4801
2024	12.620	687,2042
2023	13.412	655,7017
2022	12.499	584,7934

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	0,17	0,00	0,17	0,17	0,00	0,17	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	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	2,51	1,40	1,10	0,30	4,15	4,80	12,13		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,27	12-05-2025	-0,68	05-03-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,36	14-04-2025	0,44	15-01-2025		

(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	2,04	1,75	2,31	2,46	2,29	3,10	5,92		
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,43	0,62	0,80	0,63	0,76		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,87	3,87	3,88	3,91	3,89	3,91	3,83		

(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)	0,23	0,12	0,12	0,12	0,12	0,47	0,48	0,55	1,21

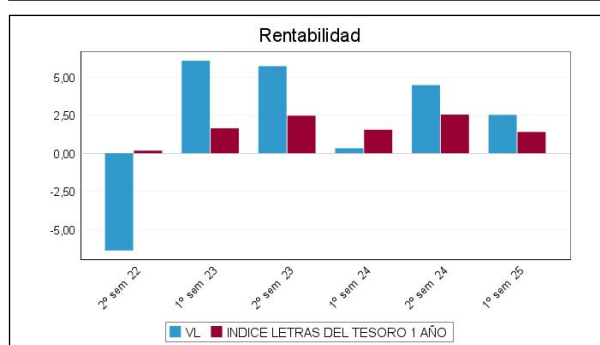
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



El 08/04/2022 se modificó la política de inversión del fondo. Por este motivo, se omite información histórica en determinados apartados de este informe anterior a esta fecha para periodos completos en los que el fondo no haya mantenido esta nueva política de inversión, entre ellos, en los gráficos de evolución del valor liquidativo y rentabilidad semestral/trimestral, conforme a lo establecido en la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la CNMV. "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	1.226.104	21.981	1,62
Renta Fija Internacional	3.596.486	27.850	1,49
Renta Fija Mixta Euro	171.363	7.164	2,42
Renta Fija Mixta Internacional	3.096.165	22.915	1,56
Renta Variable Mixta Euro	44.402	1.568	5,93
Renta Variable Mixta Internacional	3.446.160	25.497	1,57
Renta Variable Euro	246.004	7.140	16,81
Renta Variable Internacional	1.530.214	50.063	3,25
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	294.822	8.154	3,69
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	18.654	1.208	2,12
Global	48.677	2.439	-6,80
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	2.543.025	29.402	1,14
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	129.805	3.145	3,24
Total fondos	16.391.881	208.526	1,92

*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)

	Fin período actual	Fin período anterior
--	--------------------	----------------------

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	13.011	103,72	13.106	103,85
* Cartera interior	1.557	12,41	1.492	11,82
* Cartera exterior	10.734	85,57	10.988	87,07
* Intereses de la cartera de inversión	719	5,73	626	4,96
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	297	2,37	282	2,23
(+/-) RESTO	-763	-6,08	-767	-6,08
TOTAL PATRIMONIO	12.544	100,00 %	12.620	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)	12.620	13.059	12.620	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,08	-7,72	-3,08	-61,89
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,48	4,38	2,48	-46,07
(+) Rendimientos de gestión	2,71	4,61	2,71	-44,00
+ Intereses	1,08	1,10	1,08	-6,60
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,08	3,02	1,08	-65,73
± 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)	0,55	0,49	0,55	5,21
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,24	-0,23	-5,52
- Comisión de gestión	-0,17	-0,17	-0,17	-5,93
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-5,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-2,05
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-15,21
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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)	12.544	12.620	12.544	

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

3. Inversiones financieras

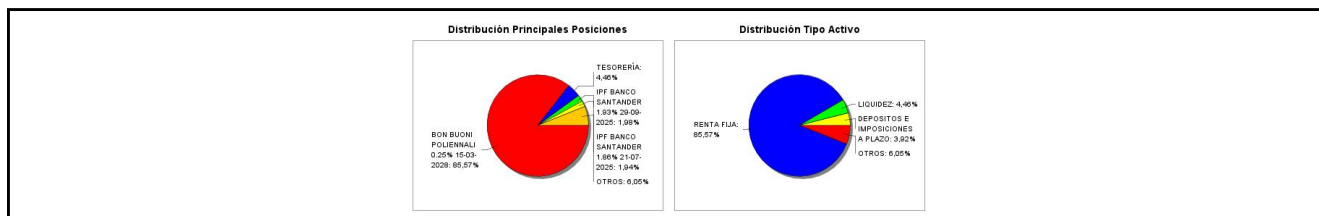
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	262	2,09	242	1,92
TOTAL RENTA FIJA	262	2,09	242	1,92
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	492	3,92	490	3,88
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	754	6,01	732	5,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	10.734	85,57	10.988	87,07
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	10.734	85,57	10.988	87,07
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 EXTERIOR	10.734	85,57	10.988	87,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.489	91,58	11.720	92,87

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
IBEX 35	C/ Opc. CALL OTC BANKINTER (0121)	9.385	Objetivo concreto de rentabilidad
IBEX 35	C/ Opc. CALL OTC BBVA (0121)	2.733	Objetivo concreto de rentabilidad
Total subyacente renta variable		12118	
TOTAL DERECHOS		12118	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

30/05/2025

Se comunica la modificación del lugar de publicación del valor liquidativo de la IIC. El nuevo lugar de publicación del valor liquidativo es: la página web de la sociedad gestora.

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

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

f) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario. El tipo medio ha sido de 2,47%.

g) Durante el semestre Bankinter SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por el fondo, en concepto de comisión de depositaria, cuya cuantía para esta última se detalla en el apartado de datos generales de este informe; así como otros gastos por liquidación o intermediación de compraventa de valores por un importe de 25,00 euros y 0,00 euros, respectivamente, lo que representa un 0,00% y un 0,00% del patrimonio medio del fondo en el semestre, respectivamente.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para

aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el Depositario) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

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 primer semestre de 2025 estuvo condicionado por una creciente incertidumbre y tensiones geopolíticas y comerciales a escala global, factores que impactaron significativamente tanto en la actividad económica como en los mercados financieros.

A comienzos de 2025, la actividad económica mundial mantenía un ritmo de crecimiento robusto, aunque de manera heterogénea por regiones y sectores. Ahora bien, las políticas de la nueva Administración estadounidense condujeron a una revisión sustancial a la baja en las previsiones de crecimiento mundial. El Fondo Monetario Internacional, por ejemplo, recortó su previsión de crecimiento del PIB global hasta 2,8% este año y 3% el que viene, desde 3,3% previsto en ambos casos en enero.

El proceso de desinflación global continuó gracias a la moderación de la inflación de servicios y a la caída de los precios energéticos (con repuntes puntuales en los momentos de tensión geopolítica en Oriente Medio). Dicho esto, el panorama podría complicarse en EEUU a causa de la subida de los aranceles.

Por este motivo, la Reserva Federal de Estados Unidos pausó su ciclo de recortes iniciado en septiembre de 2024 y mantuvo los tipos estables en el semestre, mientras que el Banco Central Europeo recortó los tipos en cuatro ocasiones hasta dejar el tipo de depósito en 2%.

Otras economías avanzadas como Reino Unido, Canadá y Suecia también realizaron recortes en los tipos de interés oficiales. En contraste, el Banco de Japón incrementó sus tipos de interés hasta 0,5% en enero, su nivel más alto desde 2008, manteniéndolos estables en los meses siguientes.

Los mercados financieros reaccionaron con volatilidad a la creciente incertidumbre. A principios de abril, el anuncio de los "aranceles recíprocos" por Estados Unidos provocó fuertes turbulencias globales, con caídas intensas en el precio de los activos de riesgo. El índice bursátil S&P500 llegó a caer -10% en dos sesiones, algo que no ocurría desde la pandemia. A diferencia de episodios anteriores, el dólar se depreció y la rentabilidad de la deuda americana aumentó. Sin embargo, la suspensión temporal de algunas medidas arancelarias a partir del 9 de abril mitigó las tensiones, y la mayoría de los activos financieros recuperaron sus niveles previos al 2 de abril.

La deuda soberana estadounidense también estuvo presionada, por las dudas sobre la situación fiscal del país y una rebaja de su calificación crediticia por Moody's.

Aun así, en el conjunto del semestre, los tipos de mercado de la deuda soberana de Estados Unidos cayeron sensiblemente. En concreto, la rentabilidad del bono americano a diez años descendió -34 puntos básicos hasta situarse en 4,23%, y la del bono a dos años cayó -52 puntos básicos hasta 3,72%.

Los tipos de largo plazo de Alemania aumentaron en previsión de mayores volúmenes de emisiones por sus planes de expansión fiscal. La rentabilidad del bono alemán a diez años subió +24 puntos básicos en el semestre hasta 2,61%.

Las primas de riesgo de la deuda periférica se relajaron, especialmente la de Italia (-29 puntos básicos en el semestre hasta 87 puntos básicos). La prima de riesgo española se redujo -6 puntos básicos hasta 64 puntos básicos.

Los diferenciales de crédito se ampliaron en el semestre, salvo en el caso del investment grade en euros.

El índice MSCI World de países desarrollados terminó subiendo +8,6% en el semestre y el índice MSCI Emergentes rebotó +13,7% (rentabilidad en dólares). El Eurostoxx subió +8,3%, batiendo a la bolsa americana (S&P500 +5,5% en dólares que quedaría en -6% si lo pasamos a euros). El Topix japonés registró un ligero repunte de +2,4%.

Se produjo una fuerte dispersión sectorial. Dentro de la bolsa europea, por ejemplo, las financieras destacaron con un alza de +18,8% mientras que el sector de consumo cíclico registró una caída de -8,9%.

En los mercados cambiarios lo más destacado fue la depreciación del dólar. Su cruce con el euro subió +13,8% en el semestre, situando el tipo de cambio cerca de 1,18, nivel que no se veía desde septiembre de 2021.

Finalmente, en el mercado de materias primas se produjo una corrección en el precio del petróleo (-9,4% el Brent hasta 67,6 dólares el barril). Por su parte, el oro se revalorizó +25,9% hasta 3.303 dólares la onza.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La actual estructura de la cartera de contado está condicionada por el logro de los objetivos específicos del fondo e invierte en renta fija pública/privada OCDE (principalmente Deuda Pública italiana), con vencimiento próximo a la estrategia y liquidez, y si es necesario, en cédulas, titulizaciones sobre cédulas multicedentes y hasta 30% en depósitos, de OCDE. A fecha de compra, las emisiones tendrán al menos calidad media (mínimo BBB-) o si fuera inferior, el rating del Reino de España en cada momento.

c) Índice de referencia.

N/A.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un 0,60% en el periodo según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

El número de participes ha disminuido un 3,61% en el periodo según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

Durante este semestre, como resultado del comportamiento de la estructura de cartera descrita (renta fija + derivados), el fondo ha registrado una rentabilidad del 2,51% pudiéndose ver en el cuadro de comparativa el comportamiento relativo del Fondo con respecto a la rentabilidad media de los fondos de la Gestora con su misma vocación inversora.

Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por el fondo han tenido un impacto de -0,23% en su rentabilidad.

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

Puede verse en el cuadro de Comparativa el comportamiento relativo del Fondo con respecto a la rentabilidad media de los fondos de la Gestora con su misma Vocación Inversora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

La rentabilidad media de la liquidez durante el periodo ha sido del 2,09 %.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Los instrumentos derivados que forman parte de la cartera se negocian en mercados secundarios no organizados. Las posiciones en estos instrumentos aseguran la consecución del objetivo de rentabilidad del fondo. Para lograr el objetivo de rentabilidad variable ligado al índice subyacente (Ibex 35) se ha contratado una OTC con BBVA y Bankinter sobre dicho subyacente como instrumento de gestión encaminado a la consecución del objetivo de rentabilidad especificado en el

folleto informativo del Fondo, procediéndose a reducir el nominal contratado con BBVA en 300 miles de euros y el nominal contratado con Bankinter en 88 miles de euros, durante este semestre, quedando al cierre del periodo el saldo que se refleja en el cuadro de posiciones abiertas en instrumentos derivados.

El resultado de dicha inversión en estos instrumentos financieros derivados ha supuesto una rentabilidad del 0,55% sobre el patrimonio medio del Fondo durante este semestre.

d) Otra información sobre inversiones.

Si el partícipe reembolsara antes del vencimiento, lo hará al valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud y, además, tendrá que hacer frente a una comisión de reembolso del 3%, salvo los días fijados como ventanas de liquidez, los cuales son los días 15 de cada mes o día hábil posterior hasta el 15.02.2028 inclusive (ventana de liquidez mensual).

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

Asimismo, el valor liquidativo del fondo a 30 de junio de 2025 representa el 103,52% sobre el valor liquidativo correspondiente al inicio del objetivo de rentabilidad no garantizado, si bien la rentabilidad final dependerá de la fecha de reembolso.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario en el semestre ha sido 2,04% frente a la volatilidad de las Letras del Tesoro a un año que ha sido de 0,42%, lo que se explica por unos niveles de volatilidad mayores de los activos que componen la cartera del fondo por su mayor exposición a los mercados de renta variable y la mayor duración de su cartera de renta fija.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

LAS INVERSIONES A LARGO PLAZO REALIZADAS ESTÁN EXPUESTAS A ALTO RIESGO DE MERCADO POR LO QUE LOS REEMBOLSOS REALIZADOS ANTES DE VENCIMIENTO PUEDEN SUPONER PÉRDIDAS IMPORTANTES PARA EL INVERSOR. ESTE FONDO NO TIENE GARANTÍA DE UN TERCERO, POR LO QUE NI EL CAPITAL INVERTIDO NI LA RENTABILIDAD ESTÁN GARANTIZADOS.

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

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Aunque la Administración estadounidense cierre acuerdos comerciales con varios países, es previsible que el tipo del arancel efectivo medio de EEUU suba más de diez puntos porcentuales respecto al nivel de 2024. Este shock comercial tendrá un impacto negativo en el crecimiento global y desencadenará presiones inflacionistas en EEUU, como adelantan los principales organismos, que se dejarán notar en el segundo semestre de 2025 y seguramente condicionen la evolución de la política monetaria del país.

Ahora bien, de momento la economía americana sigue evolucionando razonablemente bien, motivo por el cual la Reserva Federal ha mantenido los tipos de interés sin cambios.

De cara a la segunda mitad del año el mercado descuenta dos bajadas y media por parte de la Fed.

En Europa, se aprecia una mejora de la actividad y del sentimiento que debería tener continuidad. En este entorno, no parecen necesarias más bajadas por parte del Banco Central Europeo, aunque el mercado sigue descontando un recorte adicional en el segundo semestre.

Si se empiezan a publicar datos macroeconómicos débiles en Estados Unidos podrían volver las dudas sobre el ciclo económico y los beneficios empresariales.

Dicho esto, el posicionamiento en renta variable general de los inversores no es elevado, y eso debería dar soporte al mercado, así como los sólidos fundamentales de la tecnología y la temática de la Inteligencia Artificial.

Por otro lado, es posible que se produzca cierta rotación desde los activos americanos hacia el resto del mundo, movimiento que se vería favorecido si continuara la debilidad del dólar. Este factor y el riesgo arancelario podrían favorecer las acciones de las compañías más domésticos frente a las exportadoras, tanto en Estados Unidos como en Europa.

El índice S&P500 cotiza con una ratio de valoración precio/beneficio de 22x, por encima de su media histórica de la última década de 16x. Las valoraciones en Europa y otras regiones no son tan exigentes, por lo que tendrían mayor margen de revalorización, siempre que el contexto geopolítico no se deteriore.

Así, la estrategia de inversión del fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado.

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
ES0000012L78 - REPO BKT 1,95 2025-07-01	EUR	20	0,16	0	0,00
ES0000012K61 - REPO BKT 1,97 2025-07-01	EUR	242	1,93	0	0,00
ES0000012G26 - REPO BKT 2,99 2025-01-02	EUR	0	0,00	242	1,92
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		262	2,09	242	1,92
TOTAL RENTA FIJA		262	2,09	242	1,92
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
- DEPOSITOS BANCO SANTANDER 1,93 2025-09-29	EUR	249	1,98	0	0,00
- DEPOSITOS BANCO SANTANDER 1,86 2025-07-21	EUR	243	1,94	0	0,00
- DEPOSITOS BANCO SANTANDER 2,79 2025-03-19	EUR	0	0,00	240	1,90
- DEPOSITOS BANCO SANTANDER 2,99 2025-01-27	EUR	0	0,00	250	1,98
TOTAL DEPÓSITOS		492	3,92	490	3,88
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		754	6,01	732	5,80
IT0005433690 - BONO DEUDA ESTADO ITALIA 0,25 2028-03-15	EUR	10.734	85,57	10.988	87,07
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		10.734	85,57	10.988	87,07
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		10.734	85,57	10.988	87,07
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		10.734	85,57	10.988	87,07
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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 EXTERIOR		10.734	85,57	10.988	87,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.489	91,58	11.720	92,87

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

N/A

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

No aplica en este periodo.