

TREA CAJAMAR FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 4932

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: TREA ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.

Depositario: CECABANK, S.A.

Auditor: Deloitte, S.L.

Grupo Gestora: TREA CAPITAL PARTNERS. SV. S.A.

Grupo Depositario: CONFEDERACION ESPAÑOLA DE

CAJAS DE AHORRO

Rating Depositario: BBB+ (S&P)

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

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

Dirección

CL. ORTEGA Y GASSET , 20, 5ª

28006 - Madrid

934675510

Correo Electrónico

admparticipes@treaam.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: 11/12/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: El fondo podrá invertir hasta un 100% de su patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo la gestora, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas.

Se podrá invertir directa o indirectamente hasta un 30% de exposición total en Renta Variable (RV) y el resto (hasta un 100%) en activos de Renta Fija (RF), incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos. Se invertirá un máximo del 30% en deuda pública y depósitos, aunque habitualmente el porcentaje se situará en el 10%. La exposición al riesgo divisa podrá superar el 30%, habitualmente se situará sobre este porcentaje.

No hay predeterminación respecto a mercado donde cotizan los valores (se podrá invertir en mercados emergentes sin límite), capitalización bursátil ni sector económico. En RF, no hay predeterminación en cuanto a país, sector económico, rating de la emisión (o emisor) ni duración media de la cartera.

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	0,34	0,91	0,34	1,17
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,55	3,47	2,55	3,56

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	31.050.186,68	27.995.003,45
Nº de Partícipes	12.457	10.920
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	302.285	9,7354
2024	275.249	9,8321
2023	289.709	9,3007
2022	63.373	8,8494

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	0,65	0,00	0,65	0,65	0,00	0,65	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	-0,98	0,91	-1,87	1,08	1,98	5,71	5,10		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,27	04-04-2025	-1,27	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,67	12-05-2025	0,67	12-05-2025		

(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	5,00	5,40	4,58	3,48	2,92	2,99	3,45		
Ibex-35	19,75	23,89	14,65	13,21	13,98	13,38	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,41	0,47	0,62	0,41	0,50	1,02		
70% MSCI EUR IG Agg Select Tilt +30% MSCI World Selection Net EUR	6,79	7,37	6,12	4,88	0,00	4,94	0,00		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,14	3,14	3,16	3,44	3,38	3,44	3,41		

(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)	0,99	0,49	0,49	0,52	0,49	2,02	2,08	2,07	2,15

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la

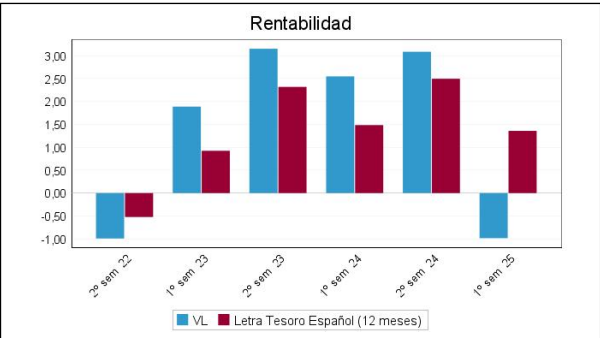
compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	953.295	23.439	1,60
Renta Fija Internacional	1.030.387	29.228	1,27
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	326.923	15.652	-1,06
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	7.189	107	0,44
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	71.051	3.582	-4,98
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	449.408	7.118	-0,04
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	20.846	3.698	-4,87
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	1.409.299	34.934	1,32
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	399.358	9.072	-0,40
Total fondos	4.667.756	126.830	0,80

*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	291.954	96,58	268.778	97,65
* Cartera interior	16.291	5,39	0	0,00
* Cartera exterior	275.662	91,19	268.778	97,65
* 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)	5.020	1,66	4.589	1,67
(+/-) RESTO	5.311	1,76	1.883	0,68
TOTAL PATRIMONIO	302.285	100,00 %	275.249	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)	275.249	283.187	275.249	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	10,26	-5,88	10,26	-284,01
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,11	3,05	-1,11	-138,57
(+) Rendimientos de gestión	-0,41	3,78	-0,41	-111,49
+ Intereses	0,05	0,13	0,05	-58,62
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,54	3,34	-0,54	-117,07
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,65	0,00	0,65	-56.971,80
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,24	0,33	-0,24	-177,89
± Otros resultados	-0,32	-0,01	-0,32	2.670,05
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,71	-0,73	-0,71	2,44
- Comisión de gestión	-0,65	-0,65	-0,65	4,10
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	4,10
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-11,83
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	71,27
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	155,94
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	47,23
+ Otros ingresos	0,01	0,00	0,01	162,44
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	302.285	275.249	302.285	

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

3. Inversiones financieras

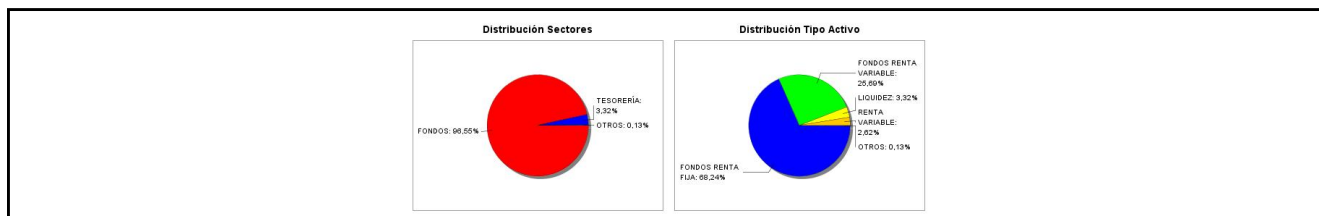
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	16.202	5,36	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	16.202	5,36	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	7.931	2,62	5.764	2,09
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	7.931	2,62	5.764	2,09
TOTAL IIC	267.724	88,58	263.014	95,55
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	275.656	91,20	268.778	97,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	291.858	96,56	268.778	97,64

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. EURO FX CURR FUT Sep25	14.610	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		14610	
TOTAL OBLIGACIONES		14610	

4. Hechos relevantes

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

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

10/01/2025 13:04 TREA CAJAMAR FLEXIBLE, FI Fusión de IIC La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de TREA ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de TREA CAJAMAR CRECIMIENTO FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 3314), por TREA CAJAMAR FLEXIBLE, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4932). Número de registro: 310600 30/05/2025 13:12 TREA CAJAMAR FLEXIBLE, FI Modificación del lugar de publicación del valor liquidativo HR TREA CAJAMAR FLEXIBLE FI Cambio lugar de publicación Número de registro: 311811
--

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

Al cierre del periodo no se mantenía participación significativa en la IIC.

Hay operaciones de compra / venta en la que el depositario ha actuado como vendedor/ comprador por un importe de 25.254.073,41 euros.

No se han adquirido valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas.

Durante el periodo se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo por un importe de 17.500.000 euros.

Durante el periodo no se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

Durante el periodo se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR por un importe de 1.210,00 euros,

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el art. 67 de la LIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV.

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 ha estado marcado por un entorno de elevada incertidumbre por las tensiones geopolíticas (Ucrania, Irán) y al cambio de paradigma en las políticas económicas de EE.UU.. Las medidas proteccionistas adoptadas imponiendo aranceles del 10% (40% China) ha supuesto una revisión a la baja de las estimaciones de crecimiento a nivel global y contramedidas de los diferentes países en forma de estímulos fiscales y bajadas de tipos. Este nuevo equilibrio alcanzado supone que los gobiernos van a tratar de estimular la demanda interna (consumo e inversión) paliando el efecto negativo de menor comercio internacional siempre que no haya una escalada en los aranceles o las tensiones geopolíticas.

El activo que ha salido peor parado de los acontecimientos del semestre ha sido el dólar que ha dejado de servir como activo refugio en momentos de incertidumbre y refleja las dudas del mercado respecto al "excepcionalismo" americano de los últimos años (consumidor que impulsa demanda global con los flujos "reciclandose" en bolsa y bonos) basado en déficits fiscales persistentes.

La Eurozona en este entorno se muestra como una región con menor inflación, menores déficit, bajadas de tipos y un estímulo fiscal para los próximos años con el aumento del gasto en defensa con Alemania por primera vez dispuesta a aumentar deuda para estimular la economía interna.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La economía global ha seguido avanzando con buen tono durante el mes con mejora en EE.UU. y China. La Eurozona sigue estancada, lo positivo es que el deterioro parece haberse contenido. La atención no obstante ha estado en las primeras medidas de la nueva Administración en EE.UU.. El resumen sería que se han centrado más en ámbitos de política interna (reducción programas de gasto, acciones contra la inmigración ilegal) y las temidas tarifas sólo se han anunciado para conseguir los anteriores objetivos. El balance por tanto es que, de cara al resto del mundo, es que Trump ha sido menos beligerante de lo que se temía. Eso no significa que la incertidumbre haya disminuido, sino que queda latente.

Los bancos centrales en el mes han seguido con mensajes constructivos respecto a la evolución de la inflación. Excepto Japón, con los tipos reales más negativos del mundo, y Brasil, por problemas de déficit y credibilidad del mercado, el resto de los grandes han mantenido o bajado tipos y el mercado sigue descontando bajadas a nivel global durante la primera mitad de año.

Durante el mes de enero, el fondo que más aportó fue el de renta variable europea el Eleva Europe Selection gracias al buen comportamiento de la renta variable europea durante el mes. En renta fija, el fondo que más aportó fue el de renta fija americana, el Pimco Income, mientras que el de deuda pública fue el que menos aportó pese al buen comportamiento de la deuda pública los últimos días del mes.

El primer mes con el nuevo presidente en EE.UU. se ha saldado con un cambio importante en la percepción de los riesgos macro (menor crecimiento con inflación sin grandes cambios). Las tarifas se han convertido en un riesgo real conforme avanzaba el mes y han sido el principal factor desestabilizador. Aunque los datos de economía real continúan con la inercia positiva de los últimos meses las medidas que se han ido anunciando (control inmigración, reducción gasto público y tarifas) tienen un efecto negativo para el crecimiento en EE.UU. poniéndose en duda el "excepcionalismo" americano de los últimos años (apoyado en consumo y gasto público) con efectos en el resto del mundo.

Durante el mes también hemos visto las primeras iniciativas para aumentar el gasto en defensa por parte de la UE y nuevos estímulos fiscales en Alemania tras las elecciones. Esto suponen impulsos para el crecimiento de la UE y permitirían paliar los efectos negativos de aranceles. En Asia el adelanto de pedidos ante la entrada de nuevas tarifas ha supuesto un repunte de actividad con la incertidumbre de lo que pueda pasar a partir de abril cuando toda la estrategia arancelaria de EE.UU. entre en vigor, en este entorno China ha seguido con políticas expansivas tanto fiscales como monetarias para mantener el crecimiento del 5%.

Durante el mes de febrero la cartera de renta fija aportó rentabilidad positiva, mientras que la de renta variable restó rentabilidad. Los fondos de renta fija que más aportaron fueron los de mayor duración y especialmente aquellos con exposición a deuda americana. Todos los fondos de renta fija sumaron rentabilidad durante el mes. En renta variable hubo dispersión por áreas geográficas, ya que mientras el fondo de renta variable europea sumaba rentabilidad positiva, los fondos americanos obtenían rentabilidades significativamente negativas.

Las primeras medidas de la administración Trump siguen marcando los movimientos de los mercados con los bancos centrales empezando a poner en los números lo que hasta ahora se sabe de las políticas arancelarias. En general se asume un menor crecimiento con un ligero aumento de la inflación a nivel global con los efectos más importantes en Canadá y México.

Con el trimestre concluido la subida de las inflaciones parece que va a ser temporal y no el inicio de una escalada que impida a los bancos centrales continuar con bajadas de tipos. Las muestras de debilidad que se han visto en la demanda interna en EE.UU. y la Eurozona y la expectativa de una menor creación de empleo indican que no va a ser fácil pasar los repuntes de precios al consumidor.

Que el ajuste macro sea mayor de lo que se espera dependerá de la agresividad con la que EE.UU. quiera acabar con los déficits bilaterales y cómo de rápido quiera bajar el gasto público. Las noticias positivas por otro lado para el crecimiento vendrán de los estímulos monetarios (bajadas de tipos en EE.UU. y Eurozona) y un aumento de la inversión a partir de la segunda mitad de año.

En marzo los fondos que más rentabilidad detrajeron durante el mes fueron los de renta variable y especialmente los que tenían mayor exposición a compañías de crecimiento. Todos los fondos de renta variable restaron rentabilidad. En renta fija los que más restaron fueron los de mayor duración. El único activo de la cartera que sumó rentabilidad fue el oro que obtuvo una Los aranceles en EE.UU. han provocado una volatilidad no vista desde los meses del COVID. El efecto disruptivo en la economía global lo empezaremos a ver en los próximos trimestres. Hasta ahora los datos muestran una fortaleza artificial de las manufacturas y el comercio internacional por el adelanto de pedidos abriéndose una brecha entre las encuestas de confianza y de actividad futura y los datos publicados en la economía real (buenos datos de crecimiento en China, Eurozona y malos en EE.UU. por efecto de la balanza comercial),

Las encuestas de actividad adelantan una bajada del crecimiento global importante en los próximos meses (bajada en nuevos pedidos, órdenes para exportación y producción futura) que debería compensarse con bajadas de tipos y estímulos fiscales.

Los próximos meses van a estar marcados por los acuerdos comerciales a los que finalmente se llegue. Por lo visto durante el mes la sensibilidad de la administración de EE.UU. a la evolución de los mercados, especialmente los bonos americanos ha quedado patente con la marcha atrás de las medidas que sorprendieron al mercado a principio de mes con lo que no esperamos nuevos sustos pero la incertidumbre pone un techo en los precios de los activos.

En el mes de abril de nuevo la cartera de renta variable ha sido lo que más ha penalizado la cartera, especialmente los fondos de renta variable global y en menor los americanos. El fondo de renta variable europea ha sumado rentabilidad positiva. En renta fija los fondos que más aportaron fueron los de mayor duración, beneficiándose del movimiento de la deuda pública. Por el lado negativo, el fondo que más restó fue el de renta fija emergente. Destacar de nuevo el excelente comportamiento del oro que obtuvo rentabilidades cercanas al 6% actuando de nuevo como activo refugio ante caídas de la

renta variable.

Los primeros acuerdos comerciales alcanzados en mayo, junto con una actitud menos beligerante hacia China, han contribuido a reducir la prima de riesgo, aunque la fecha del 9 de julio (cuando volverán a subir las tarifas si no se alcanza un acuerdo) sigue generando incertidumbre.

Los niveles de actividad se están mostrando mucho más sólidos de lo que se esperaba, tras unos meses marcados por el adelanto de pedidos que favorecieron a las manufacturas y exportaciones. Los primeros meses del segundo trimestre no están reflejando una caída de la actividad tan brusca como se anticipaba.

En cuanto a la inflación, la apreciación del euro desde abril y la caída de los precios del petróleo están permitiendo datos mucho mejores de lo esperado en toda la Eurozona, con el mercado descontando tipos de interés entre el 1,75 % y el 2 % para final de año.

En las presentaciones de resultados, las compañías no han revisado de forma significativa sus expectativas, salvo aquellas más expuestas a bienes de consumo, donde las tarifas afectarán negativamente los márgenes. Esto confirma que el entorno es mucho más sólido de lo previsto, lo cual se ha reflejado en el buen comportamiento de los mercados durante el mes.

En el mes de mayo la cartera de renta variable fue la que más rentabilidad aportó. Los fondos que más aportaron fueron los de renta variable americana y en especial el Trowe US Equity. Por el lado negativo, el único fondo de renta variable que detraxo rentabilidad fue el fondo global GQG Partners Global Equity, debido a su mayor exposición al sector salud y su menor exposición al sector tecnológico. En renta fija, los fondos de crédito de duración media fueron los que más aportaron mientras que el fondo Pimco Income fue el único que restó rentabilidad debido a su exposición a Estados Unidos.

Junio estuvo marcado por tres factores clave: la contención del conflicto en Oriente Medio, datos de actividad mejores de lo esperado y la confirmación de estímulos fiscales. A pesar de la entrada en vigor de nuevos aranceles, la actividad manufacturera se mantuvo sólida, mientras que la demanda interna mostró signos de estancamiento. Esta combinación de datos mixtos se vio acompañada por una moderación en las tasas de inflación a nivel global.

Este entorno permitió que varios bancos centrales continuaran con recortes de tipos de interés, destacando el movimiento del BCE hasta el 2%. Sin embargo, la Reserva Federal mantuvo su postura cauta ante el riesgo de que los aranceles impulsen la inflación en EE.UU., retrasando posibles bajadas de tipos.

Durante el mes de junio los fondos de renta fija fueron los que más rentabilidad aportaron gracias al buen comportamiento de los fondos con exposición a Estados Unidos. Hay que destacar también el buen comportamiento de los fondos de crédito europeo. La cartera de renta variable tuvo un comportamiento mixto, ya que los fondos americanos tuvieron un buen comportamiento durante el mes, pero se vieron penalizados por el movimiento del dólar que restó rentabilidad a la cartera c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 70%MSCI EUR IG Aggregate Select Tilt (MFEIGESG Index) para la renta fija y 30% MSCI World Selection Net EUR (MBWOES Index) para la renta variable. La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de -0,98%, mientras que la del índice de referencia ha sido de -0,5436%.

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

El valor liquidativo de la IIC a 30 de junio de 2025 ha sido de 9,7353626915 euros resultando una rentabilidad de -0,98% en este periodo frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2024 de 5,71%

El patrimonio del fondo, a cierre del periodo, alcanzó los 300.284.829,00 euros desde los 275.249.327,71 euros que partía el fin del periodo anterior y el número de participes asciende a 12.457 frente a los 10.920 a cierre del periodo anterior.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el periodo actual es de 0,99%, y el acumulado en el año es de 0,99%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

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

La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de -0,98%, superior a la de los fondos de su vocación inversora gestionado por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el mes de enero vendimos la totalidad de tres fondos de renta variable americana, el Seilern, el Vontobel y el

Snyder. En su lugar compramos el fondo americano Trowe US Equity e incrementamos la posición en fondos globales y americanos que ya teníamos en cartera. En renta fija aprovechamos el movimiento de los bonos de larga duración para reducir ligeramente la posición en el fondo de deuda pública europea, el Bluebay Euro Govt.

En febrero el cambio más significativo de la cartera fue la venta total de la posición que teníamos en el fondo de deuda pública europea, el Bluebay In Grade Euro Govt.

Durante el mes de marzo redujimos ligeramente la exposición a fondos de crédito europeo con duraciones medias (entre 4 y 5 años) y aumentamos la exposición a fondos de menor duración. Reduciendo así ligeramente la duración de la cartera y el riesgo de crédito. En renta variable vendimos la posición del fondo de renta variable americana con sesgo a compañías de crecimiento, el Franklin Templeton Clearbridge US Growth.

En el mes de abril realizamos algunos cambios en la cartera de fondos de renta fija. Redujimos ligeramente la exposición al fondo de corto plazo de crédito Tikehau Short Duration debido a que la exposición era cercana al 10% después de su buen comportamiento y redujimos también la exposición al fondo de crédito corto plazo Muzinich Enhanced Yield, para reducir ligeramente el riesgo de crédito de la cartera. En su lugar compramos un nuevo fondo de corto plazo, el Neuberger Berman Short Duration e incrementamos ligeramente la exposición al fondo de renta fija de países emergentes, el Trea Emerging Credit Opportunities. En renta variable acabamos de vender la posición entera en el fondo de renta variable americana con sesgo a compañías de crecimiento, el Franklin Templeton US Large Cap Growth, en su lugar compramos de manera táctica futuros del MSCI world después de las caídas del mes.

En este mes de mayo, realizamos algunos cambios en la composición de la cartera de fondos de renta fija reduciendo la duración ligeramente. Redujimos ligeramente la exposición al fondo de corto plazo Muzinich Enhanced Yield y en su lugar incrementamos la posición en el fondo también de corto plazo, pero mayor calidad crediticia, el Neuberger Berman Short Term. Vendimos la posición del EDR Bond Allocation y en su lugar compramos el fondo Groupama Alpha Fixed Income. Como resultado de estas operaciones se ha reducido la duración de la cartera a la vez que incrementamos ligeramente la calidad crediticia. En la cartera de fondos de renta variable no se han realizado cambios durante el mes.

En junio realizamos un pequeño cambio en la cartera de fondos de renta variable. Redujimos ligeramente la exposición al fondo de renta variable global, el GQG Global Equity Partners debido a su mal comportamiento en relativo a su índice de referencia. En su lugar incrementamos la exposición a efectivo reduciendo así el peso en renta variable de la cartera hasta niveles cercanos al 25%. No se realizaron cambios en la cartera de renta fija.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Al final del periodo el fondo mantiene una exposición a futuros de Euro dólar del 5.14%, como medida de cobertura del riesgo divisa.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta situación.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el periodo, la volatilidad del fondo ha sido del 5,00%, mientras que la del índice de referencia ha sido de un 6,79%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 3,14%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Nuestro ámbito de votación se circunscribe al cumplimiento de alguno de los siguientes supuestos:

" Que la posición agregada de una empresa en las distintas carteras en las que aplique la presente política, suponga el 0,5% o más del capital de la sociedad.

" Que la posición agregada de una empresa, en las distintas carteras en las que aplique la presente política, represente un peso importante para el GRUPO.

" Que el activo forme parte de un fondo art. 9 según el Reglamento (UE) 2019/2088.

" Que el activo forme parte del % de inversión sostenible de un fondo art. 8 según el Reglamento (UE) 2019/2088.

" Que ejercer el derecho de voto suponga un beneficio económico para los accionistas.

Atendiendo a los criterios anteriormente nombrados, no ha sido necesaria la asistencia a las juntas y en su caso al ejercicio de los derechos de voto en el periodo.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

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 fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el primer semestre de 2025 a 13.694,49 euros, de los que 12.851,55 euros corresponden a análisis de RV y 842,94 euros corresponden a RF. El servicio es prestado por varios proveedores. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

Detallamos los proveedores del servicio de análisis que representaron el grueso del importe global abonado en el ejercicio 2025 por parte de la gestora del fondo:

KEPLER CHEUVREUX

BERNSTEIN

EXANE BNP

BANK OF AMERICA

MORGAN STANLEY

SANTANDER

ALPHA SENSE

JB CAPITAL

TEGUS

BCP SECURITIES

GOLDMAN SACHS

ODDO

EXANE BNP

DEUTSCHE BANK

SWEDBANK

JP MORGAN

CITI BANK

GAVEKAL

SANTANDER

Presupuesto anual del servicio de análisis, para el año 2025 es de 22.107,87 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Durante la segunda mitad de año esperamos que la economía global siga perdiendo impulso (más la Eurozona y EE.UU. que Asia), es durante el tercer trimestre cuando esperamos ver los datos más débiles del año de actividad, pero la entrada de los nuevos estímulos fiscales, la mejora en la renta disponible por la bajada de inflación, la desregulación en EE.UU. y el crecimiento del crédito esperamos que sean los revulsivos para tener un último trimestre muy positivo en los activos de riesgo.

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
ES0180622013 - PARTICIPACIONES TREA CAJAMAR RENTA	EUR	16.202	5,36	0	0,00
TOTAL IIC		16.202	5,36	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		16.202	5,36	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
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
IE00B4ND3602 - ACCIONES Shares Physical Metals PLC	USD	7.931	2,62	5.764	2,09
TOTAL RV COTIZADA		7.931	2,62	5.764	2,09
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		7.931	2,62	5.764	2,09
IE00BFZMJT78 - PARTICIPACIONES Neuberger Berman Short Duratio	EUR	25.348	8,39	0	0,00
LU0429319774 - PARTICIPACIONES T Rowe Price Funds SICAV - US	USD	18.141	6,00	0	0,00
IE00B241CP14 - PARTICIPACIONES FTGF ClearBridge US Large Cap	USD	0	0,00	10.955	3,98
LU0940004913 - PARTICIPACIONES Robeco Sustainable Global Star	EUR	19.919	6,59	13.127	4,77
IE00BH480S68 - PARTICIPACIONES GGQ Partners Global Equity Fun	EUR	10.548	3,49	8.561	3,11
LU1111643042 - PARTICIPACIONES Eleva UCITS Fund - Eleva Europ	EUR	13.726	4,54	9.867	3,58
IE00BKWGFQ61 - PARTICIPACIONES BNY Mellon Global Funds PLC-Re	EUR	15.620	5,17	16.346	5,94
LU2553550315 - PARTICIPACIONES MFS Meridian Funds - Euro Cred	EUR	20.104	6,65	23.626	8,58
LU0842209909 - PARTICIPACIONES BlueBay Investment Grade Euro	EUR	0	0,00	20.393	7,41
LU1585265819 - PARTICIPACIONES Tikehau Short Duration Fund	EUR	28.412	9,40	25.522	9,27
IE00BNC17W29 - PARTICIPACIONES PIMCO ESG Income Fund/IE	EUR	20.257	6,70	13.828	5,02
LU2080995587 - PARTICIPACIONES Schroder International Selecti	EUR	16.370	5,42	20.527	7,46
IE00BMYLVC17 - PARTICIPACIONES HC SNYDER US CONCENTRATED	USD	0	0,00	6.913	2,51
LU1481584016 - PARTICIPACIONES Flossbach von Storch Bond Oppo	EUR	17.858	5,91	15.294	5,56
LU0571101715 - PARTICIPACIONES G FUND - Alpha Fixed Income	EUR	14.034	4,64	0	0,00
LU0278092605 - PARTICIPACIONES Vontobel Fund - US Equity	USD	0	0,00	8.908	3,24
IE00B531PK96 - PARTICIPACIONES Polar Capital North American F	USD	15.318	5,07	10.218	3,71
IE00B1ZBRP88 - PARTICIPACIONES Seilern International Funds PL	USD	0	0,00	7.928	2,88
IE00BYXHR262 - PARTICIPACIONES Muznich Funds - EnhancedYield	EUR	15.809	5,23	24.602	8,94
LU1161526816 - PARTICIPACIONES Edmond de Rothschild Fund-Bond	EUR	0	0,00	14.057	5,11
LU0629658609 - PARTICIPACIONES Trea SICAV EM Credit	EUR	16.261	5,38	12.342	4,48
TOTAL IIC		267.724	88,58	263.014	95,55
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		275.656	91,20	268.778	97,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		291.858	96,56	268.778	97,64

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

No aplica en este informe

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).