

CAIXABANK CORE MASTER, FI

Nº Registro CNMV: 5792

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE, SL

Grupo Gestora: LA CAIXA **Grupo Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO
Rating Depositario: BBB+

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

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

Dirección

Paseo de la Castellana, 189 Madrid tel.900103368

Correo Electrónico

a través de formulario disponible en www.caixabank.es

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: 28/07/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice ICE BofA Euro Treasury Bill Index (EGB0) para la renta fija y el índice MSCI ACWI Net Total Return Index (NDUEACWF) para la renta variable. Ambos índices únicamente a efectos informativos o comparativos. Podrá invertir en todos los mercados mundiales, sin restricciones en cuanto a mercados emergentes, liquidez, capitalización bursátil o rating. No se establecen porcentajes máximos de exposición a renta fija (pública y/o privada), renta variable ni divisas distintas al euro. La posibilidad de invertir en activos con una baja capitalización o con un nivel bajo de rating puede influir negativamente en la liquidez del Fondo. Habitualmente, la cartera estará compuesta por bonos de corto plazo (letras del tesoro), futuros largos sobre renta variable cotizados en mercados organizados y una estrategia de cobertura sistemática (put spread negociados en mercados organizados). La duración media de la cartera y exposición a los distintos activos se adaptará a las decisiones del Comité de Inversiones. Se utilizará un VaR máximo de 20% a 1 mes, lo que supone una pérdida máxima estimada (99% de confianza) del 20% mensual.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto

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	0,65	0,28	0,65	1,50
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,74	4,25	3,74	4,57

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	10.016.103,73	6.042.218,25
Nº de Partícipes	2.692	2.523
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	61.682	6,1583
2024	38.302	6,3390
2023	36.242	6,0307
2022		

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	0,30	0,00	0,30	0,30	0,00	0,30	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-2,85	-4,42	1,64	0,51	1,62	5,11			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,37	12-05-2025	-2,37	12-05-2025		
Rentabilidad máxima (%)	2,63	10-04-2025	2,63	10-04-2025		

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,62	14,25	4,68	6,02	2,54	4,30			
Ibex-35	19,69	24,00	14,41	12,94	13,94	13,26			
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,07	0,00	0,04	0,12	0,11			
ICE BofA Euro Treasury Bill (Open) 80%, MSCI AC World Index USD NetTR (Open) 20%	3,65	4,49	2,59	2,24	3,12	2,27			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,04	3,04	1,93	1,96	1,00	1,96			

(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.

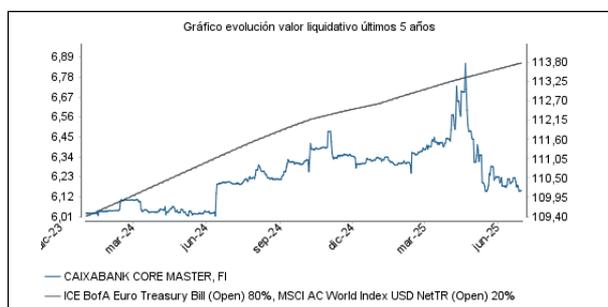
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,16	0,16	0,16	0,16	0,65	0,33		

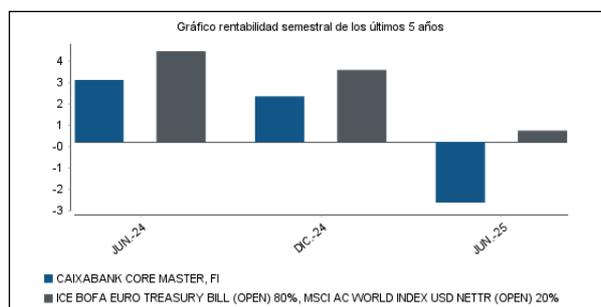
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	29.392.142	1.704.993	1,39
Renta Fija Internacional	3.307.314	622.267	-6,12
Renta Fija Mixta Euro	1.161.833	47.949	0,97
Renta Fija Mixta Internacional	3.293.192	113.266	0,43
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.750.794	61.640	-0,52
Renta Variable Euro	869.790	252.575	23,73
Renta Variable Internacional	17.680.209	1.929.145	-2,70
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	81.342	2.689	1,30
Garantizado de Rendimiento Variable	109.848	4.981	1,03
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	2.733.808	373.071	2,95
Global	6.706.984	225.972	-1,80
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	20.428.692	328.964	1,08
Renta Fija Euro Corto Plazo	7.989.974	520.309	1,42
IIC que Replica un Índice	1.367.541	24.405	8,04
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	7.626	316	1,36
Total fondos	96.881.089	6.212.542	0,37

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	57.697	93,54	29.420	76,81
* Cartera interior	27.431	44,47	0	0,00
* Cartera exterior	30.021	48,67	28.953	75,59
* Intereses de la cartera de inversión	245	0,40	468	1,22
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.870	3,03	8.909	23,26
(+/-) RESTO	2.115	3,43	-28	-0,07
TOTAL PATRIMONIO	61.682	100,00 %	38.302	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	38.302	37.184	38.302	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	54,29	0,84	54,29	7.626,08
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,80	2,12	-2,80	-259,77
(+) Rendimientos de gestión	-2,48	2,46	-2,48	-221,74
+ Intereses	1,31	1,74	1,31	-10,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02	0,22	-0,02	-111,73
± 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)	-3,19	0,44	-3,19	-972,03
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,58	0,06	-0,58	-1.265,88
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-0,34	-0,32	10,38
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	17,93
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	17,93
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-7,16
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	107,74
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-99,90
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	4.271,13
+ 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	4.271,13
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	61.682	38.302	61.682	

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

3. Inversiones financieras

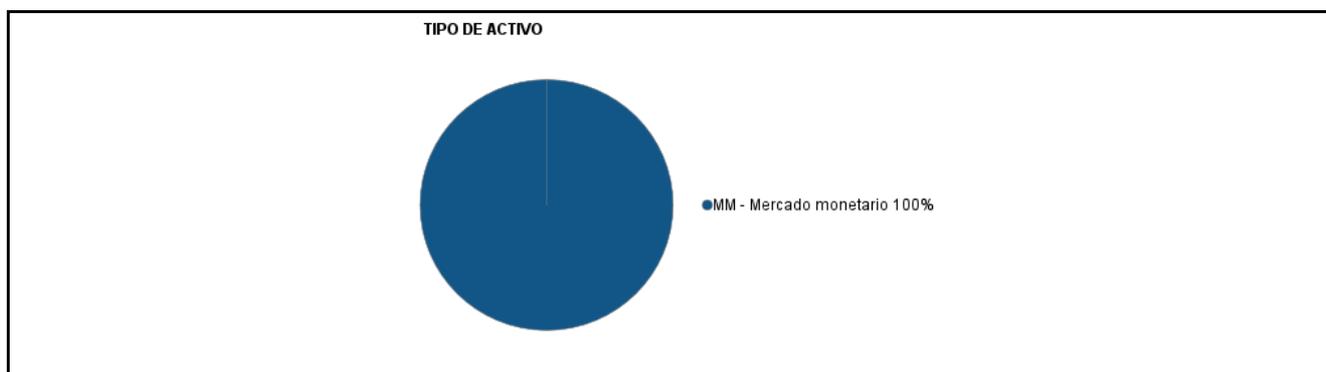
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	15.332	24,86	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	12.100	19,62	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	27.431	44,48	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	27.431	44,48	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	28.834	46,74	28.202	73,63
TOTAL RENTA FIJA	28.834	46,74	28.202	73,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	28.834	46,74	28.202	73,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	56.265	91,22	28.202	73,63

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
FUT.S&P500 EMINI MAR26	OPCION FUT.S&P500 EMINI MAR26 50	0	Inversión
FUT.S&P500 EMINI MAR26	OPCION FUT.S&P500 EMINI MAR26 50	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	1	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	1	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
FUT.S&P500 EMINI JUN26	OPCION FUT.S&P500 EMINI JUN26 50	0	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT.S&P500 EMINI JUN26	OPCION FUT.S&P500 EMINI JUN26 50	0	Inversión
FUT.S&P500 EMINI JUN26	OPCION FUT.S&P500 EMINI JUN26 50	3	Inversión
FUT.S&P500 EMINI JUN26	OPCION FUT.S&P500 EMINI JUN26 50	1	Inversión
FUT.S&P500 EMINI SEP26	OPCION FUT.S&P500 EMINI SEP26 50	1	Inversión
FUT.S&P500 EMINI DEC25	OPCION FUT.S&P500 EMINI DEC25 50	2	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Total subyacente renta variable		12	
TOTAL DERECHOS		12	
FUT.S&P500 EMINI MAR26	OPCION FUT.S&P500 EMINI MAR26 50	0	Inversión
FUT.S&P500 EMINI MAR26	OPCION FUT.S&P500 EMINI MAR26 50	0	Inversión
FUT.S&P500 EMINI JUN26	OPCION FUT.S&P500 EMINI JUN26 50	0	Inversión
FUT.S&P500 EMINI JUN26	OPCION FUT.S&P500 EMINI JUN26 50	0	Inversión
FUT.S&P500 EMINI JUN26	OPCION FUT.S&P500 EMINI JUN26 50	3	Inversión
FUT.S&P500 EMINI JUN26	OPCION FUT.S&P500 EMINI JUN26 50	1	Inversión
FUT.S&P500 EMINI SEP26	OPCION FUT.S&P500 EMINI SEP26 50	1	Inversión
FUT.S&P500 EMINI DEC25	OPCION FUT.S&P500 EMINI DEC25 50	2	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	1	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	1	Inversión
Eurostoxx 50	OPCION Eurostoxx 50 10	0	Inversión
S&P 500	FUTURO S&P 500 50 FÍSICA	25.187	Inversión
Total subyacente renta variable		25199	
EUR/USD	FUTURO EUR/USD 125000 FÍSICA	30.955	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		30955	
TOTAL OBLIGACIONES		56154	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

D) CaixaBank Asset Management SGIIC, SAU, como Entidad Gestora de dicho Fondo, comunica que el día 12 de mayo de 2025 se produjo un descubierto en cuenta que se tradujo en un endeudamiento superior al 5% del patrimonio, situándose en el 22,02% en el día mencionado. La situación quedó regularizada el 13 de mayo de 2025.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d.2) El importe total de las ventas en el período es 6.948.344,30 EUR. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,09 %.

f) El importe total de las adquisiciones en el período es 971.114.641,00 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 11,88 %.

h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 324,02 EUR. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Durante el primer semestre de 2025, los mercados financieros globales navegaron un entorno caracterizado por una combinación de alta volatilidad, tensiones geopolíticas y señales mixtas en lo que a los datos macroeconómicos se refiere. A pesar de estos desafíos, los activos de riesgo mostraron una notable resistencia, impulsados por las expectativas de recortes en los tipos de interés y una recuperación parcial del sentimiento inversor tras las correcciones del mes de abril. El crecimiento económico global se mantuvo moderado, con señales de desaceleración en algunas economías desarrolladas, mientras que, en los mercados emergentes, especialmente China e India, se dieron muestras de signos de recuperación. La inflación continuó su tendencia descendente, lo que reforzó las expectativas de que los principales bancos centrales, excepto el Banco de Japón, adoptaran una postura más acomodaticia. En EE. UU., el debate fiscal cobró protagonismo con el avance del paquete legislativo "One Big Beautiful Bill Act" (OBBBA), que contempla un aumento significativo del gasto público y recortes fiscales. Este proyecto, con un impacto estimado de 3 billones de dólares sobre la deuda pública en la próxima década, generó inquietudes sobre la sostenibilidad fiscal a largo plazo y contribuyó a la volatilidad en los rendimientos de los bonos del Tesoro.

Por otra parte, el semestre estuvo marcado por un repunte de las tensiones geopolíticas, especialmente en Oriente Medio. En junio, Israel llevó a cabo ataques contra las instalaciones nucleares iraníes, a las que se sumó EE.UU. con una respuesta militar limitada. Aunque estos eventos generaron un aumento temporal en los precios del petróleo y del oro, el impacto en los mercados fue contenido gracias a la rápida implementación de un alto el fuego. En el ámbito comercial, EE. UU. adoptó una postura más agresiva con el anuncio de nuevos aranceles el 2 de abril que se sumaban a los previamente fijados, lo que provocó una corrección bursátil muy fuerte en los primeros compases de ese mes. Sin embargo, la mayoría de estas medidas fueron impugnadas legalmente y algunas anuladas por motivos procesales. En paralelo, el movimiento del mercado y otros factores llevaron a EE.UU. a abrir negociaciones con socios clave como la UE, Canadá y China, provocando un retraso de su aplicación y reduciendo el riesgo de una escalada comercial mayor.

En este entorno, los mercados de renta fija han tenido rentabilidades positivas en el semestre, beneficiándose de la caída de las Tires y la estabilidad de los diferenciales de crédito. En EE. UU., el índice Bloomberg US Treasury subió un 3,79% en el periodo, mientras que los bonos corporativos de grado de inversión americanos medidos por el índice Bloomberg US corporate subieron un 4,17%. El high yield también tuvo un buen comportamiento, con un retorno del 4,57% en el semestre. En Europa, el comportamiento ha sido más modesto. El índice Bloomberg Pan-European Aggregate se mantuvo prácticamente plano hasta junio, con una rentabilidad positiva de un 0,7% en el semestre. Los bonos corporativos europeos de grado de inversión y high yield, por su parte, avanzaron un 1,52% y 2,30% respectivamente. La expectativa de recortes

de tipos, impulsada por los datos económicos más débiles y una inflación más contenida, han sido el principal motor de este comportamiento.

En el caso de la renta variable global, el comportamiento ha sido muy sólido en el primer semestre, con el índice MSCI All Country World subiendo un 9,1% en dólares. Europa ha liderado las subidas de los mercados desarrollados con un Stoxx 600 subiendo un 6,65%, el Eurostoxx 50 un 8,32% y siendo el Ibex 35 español el índice con mejor comportamiento: un +20,67%. Alemania tampoco se queda rezagado y sube en el semestre un 20,09%. Reino Unido y Suiza son los mercados con un comportamiento más débil, con subidas del 7,88% y 2,76% respectivamente. El S&P 500 americano ha tenido un comportamiento positivo del 5,50% con una Nasdaq en el 5,48% lo que pone de manifiesto que para el conjunto del semestre las subidas bursátiles en EEUU han estado muy repartidas entre los componentes del índice y no solo concentradas en las 7 magníficas, aunque estas últimas han recuperado el terreno perdido en la parte final del periodo semestral. Los mercados emergentes, por su parte, superaron al resto con un avance del 13,70% en el semestre, impulsados por la mejora del sentimiento en China e India y el retorno de flujos extranjeros. Parece que los resultados empresariales junto con una gran resistencia del ciclo económico han permitido una gran primera parte del año en renta variable. La volatilidad geopolítica no ha supuesto un impedimento a que los inversores tomen posiciones en las bolsas a nivel global.

Por lo que se refiere al oro, este se consolidó como activo refugio, con una subida del 21,76% en lo que va del año, impulsado por la incertidumbre geopolítica, el debilitamiento del dólar y las preocupaciones fiscales en EE. UU. En el caso del petróleo, el barril Brent mostró una alta volatilidad. Subió brevemente por encima de los 81 USD/barril en junio debido a las tensiones en el Estrecho de Ormuz, pero cayó rápidamente al disiparse los temores de interrupciones reales. A pesar del repunte del 5.8% en junio, el Brent acumula una caída del 6,25% en el año.

Por último, hay que destacar la gran corrección del dólar motivada por la incertidumbre fiscal en EEUU y que los inversores comiencen a buscar nuevas áreas geográficas para invertir, lo que ha motivado que la "excepcionalidad" norteamericana se haya puesto en duda. Esto ha llevado al billete verde a depreciarse en el semestre frente al euro un 13,84% y frente a las principales divisas globales.

En este entorno, el fondo se ha visto afectado positivamente por el comportamiento de las letras y por la depreciación del dólar, y negativamente por la posición corta en el S&P.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En este contexto, el riesgo de las tarifas puede tener un impacto importante y difícil de evaluar a priori sobre los resultados empresariales. La incertidumbre se irá disipando según se vayan conociendo mejor los acuerdos alcanzados con las diferentes regiones. Siguiendo nuestra visión de los tipos de interés, se han alargado plazos en las letras.

Además, se ha comprado protección a plazo cercano al año, eliminado coberturas en horizontes más tempranos, tanto en S&P como en EuroStoxx.

Por último, se han comprado/vendido futuros en función de las necesidades de las carteras Core Master, principalmente en el mercado americano (S&P), y en dólar americano.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia está construido con un 80% del índice ICE BofA Euro Treasury Bill (Open) y un 20% del MSCI AC World Index USD NetTR (Open)

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

El patrimonio del fondo ha aumentado en un "61.04 %".

El número de partícipes del fondo ha aumentado en un 6.7 %".

La rentabilidad del fondo ha sido de -2.85%.

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido -2.85%, y ha sido inferior a la rentabilidad obtenida por la Letra del Tesoro a 1 año que ha sido de 1.24%.

Los gastos directos soportados en el periodo por el fondo suponen el "0.318 % del patrimonio. Los gastos indirectos fueron de 0% durante el periodo.

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

La rentabilidad del fondo ha sido inferior a la media de los fondos con la misma vocación inversora que ha sido de -1.8%

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las ganancias han venido por los rendimientos de las letras españolas e italianas, mientras que el activo que más ha hecho reducir la rentabilidad ha sido la posición corta en el S&P.

Las principales operaciones realizadas en el fondo han sido la venta de Letras Italianas.Buoni Ordinari 0% con vencimientos a 13.06.25, 14.02.25, 14.03.25.

Por otro lado, las mayores compras en el periodo son Letras españolas Del Tesoro 0% 08.05.26, Letra Buoni Ordinari Del Tes 0% 14.05.26 y Letras españolas Del Tesoro 0% 06.03.26.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el periodo se ha utilizado futuros sobre el índice S&P500, renta variable americana, para reducir el nivel de exposición global al activo en la cartera, mediante la venta de futuros sobre el mismo.

Por otro lado se utilizaron futuros sobre el euro dólar para reducir el riesgo a la divisa americana. La compra de los futuros del euro dólar genera posiciones que se benefician de la depreciación del dólar americano frente al euro.

Se ha seguido la estrategia de coberturas con opciones Put-Spread sobre S&P y sobre EuroStoxx,

Al final del periodo de análisis el grado de apalancamiento ha sido de un 104.15% sobre el patrimonio. Dentro de la metodología aplicada para calcular el riesgo de mercado, el VaR absoluto a 1 mes con el 99% de nivel de confianza ha alcanzado nivel 0,21% de mínimo, 8,95% de máximo y 1,56% de media durante el periodo, utilizando el método paramétrico.

d) Otra información sobre inversiones.

Se mantiene una inversión en un fondo encuadrado en el artículo 48.1 j, con el objetivo de optimizar la rentabilidad a largo plazo.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC ha sido de 3.74%.

Este fondo puede invertir un porcentaje indeterminado en el folleto en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito". Sin embargo, el fondo puede consumir un límite máximo de riesgo que está predeterminado en folleto, por lo que en realidad la capacidad que tiene el fondo de invertir en ese tipo de activos de renta fija es limitada al riesgo asumido. El fondo no ha invertido en este tipo de activos durante el periodo por no darse las circunstancias de mercado necesarias para ello (volatilidad elevada de los activos).

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de un 10.62% del fondo ha sido superior a la de su índice de referencia 3.65% y superior a la de la letra del

tesoro.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN 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 ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En este primer semestre se observa que los niveles de la renta variable están por encima de lo que se podía prever, incluso superando los niveles posteriores al denominado "día de la liberación". En este contexto, nos enfrentamos a una disyuntiva estratégica: determinar si el entorno actual representa una verdadera salida, es decir, un punto de partida renovado con nuevas reglas de juego, o si, por el contrario, es una ilusión de estabilidad en un entorno que sigue siendo profundamente incierto. Si se tratara del primer caso, la estrategia debería revalorarse desde cero, deshaciendo apuestas relativas y neutralizando riesgos mientras se analiza el nuevo entorno. Si se tratara del segundo, se requeriría una gestión táctica más activa y flexible.

La capacidad del mercado para digerir primero el caos de abril y luego adaptarse a medidas como las concesiones, las prórrogas y los acuerdos vacíos, pero medianamente efectivos ha generado una falsa sensación de normalidad. Esta percepción no significa que los problemas estructurales hayan desaparecido. La dificultad para gestionar la incertidumbre ayuda a reducir riesgos

Con nuestra visión sobre la evolución de los tipos de interés, vamos a continuar ampliando los plazos en las emisiones de letras, sustituyendo las de más corto plazo por letras a más plazo.

Prevedemos seguir haciendo un roll over de las estrategias sistemáticas con opciones put-spread sobre el S&P y el Eurostoxx.

Por último, seguiremos atentos a las necesidades de coberturas de las cartees Core Master para tomar posiciones tanto compradas como venidas sobre los índices de bolsa y/o divisas que sea necesario.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02603063 - LETRAS SPAIN LETRAS DEL TES 2026-03-06	EUR	5.218	8,46	0	0,00
ES0L02604103 - LETRAS SPAIN LETRAS DEL TES 2026-04-10	EUR	4.226	6,85	0	0,00
ES0L02605084 - LETRAS SPAIN LETRAS DEL TES 2026-05-08	EUR	5.888	9,55	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		15.332	24,86	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		15.332	24,86	0	0,00
ES0000012F43 - REPO SPAIN GOVERNMENT BO 2,00 2025-07-01	EUR	12.100	19,62	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		12.100	19,62	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		27.431	44,48	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		27.431	44,48	0	0,00
IT0005582868 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2025-02-14	EUR	0	0,00	4.669	12,19
IT0005586349 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2025-03-14	EUR	0	0,00	4.675	12,21
IT0005592370 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2025-04-14	EUR	0	0,00	4.667	12,18
IT0005595605 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2025-05-14	EUR	0	0,00	4.699	12,27

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005599474 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2025-06-13	EUR	0	0,00	4.699	12,27
IT0005621401 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2025-11-14	EUR	4.801	7,78	4.792	12,51
IT0005631533 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2026-01-14	EUR	4.806	7,79	0	0,00
IT0005635351 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2026-02-13	EUR	8.527	13,82	0	0,00
IT0005645509 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2026-04-14	EUR	4.816	7,81	0	0,00
IT0005650574 - LETRAS ITALY BUONI ORDINARI 2026-05-14	EUR	5.884	9,54	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		28.834	46,74	28.202	73,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		28.834	46,74	28.202	73,63
TOTAL RENTA FIJA		28.834	46,74	28.202	73,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		28.834	46,74	28.202	73,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		56.265	91,22	28.202	73,63

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 aplicable

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

Apartado 11: Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

1) Datos globales:

a) Importe de los valores y materias primas en préstamo.

N/A.

b) importe en activos comprometidos de tipo OFV:

A fecha fin de periodo hay adquisiciones temporales de activos por importe de 12.099.875,65 € que representa un 21,51% sobre los activos gestionados por la IIC.

2) Datos relativos a la concentración:

a) Emisor de la garantía real de las OFV realizadas:

spain government bond

b) Contraparte de cada tipo de OFV:

CAIXABANK

3) Datos de transacción agregados correspondientes a cada tipo de OFV y de permutas de rendimiento total, que se desglosarán por separado con arreglo a las categorías siguientes:

a) Tipo y calidad de la garantía:

N/A.

b) Vencimiento de la garantía:

N/A.

c) Moneda de la garantía:

N/A

d) Vencimiento de las OFV:

Entre un día y una semana.

e) País en el que se hayan establecido las contrapartes:

ESPAÑA

f) Liquidación y compensación:

Entidad de contrapartida central.

4) Datos sobre reutilización de las garantías:

a) Porcentaje de la garantía real recibida que se reutiliza:

N/A.

b) Rendimiento para la IIC de la reinversión de la garantía en efectivo:

N/A.

5) Custodia de las garantías reales recibidas por la IIC:

N/A.

6) Custodia de las garantías reales concedidas por la IIC:

N/A.

7) Datos sobre el rendimiento y coste:

N/A.