CAIXABANK BOLSA IMPROVERS, FI

Nº Registro CNMV: 378

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, 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: 13/01/1993

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La exposición a renta variable será como mínimo del 75%, de entidades radicadas en Europa, materializada en valores de baja,
media y, fundamentalmente, alta capitalización bursátil. La posibilidad de invertir en activos con una baja capitalización puede influir
negativamente en la liquidez del Fondo. No se descarta inversión en otros países pertenecientes a la OCDE, pudiendo invertir en emisores
o mercados de países emergentes hasta un máximo de 30%. La exposición máxima a riesgo divisa podrá superar el 30%.

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	0,07	0,02	0,07	2,16
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,69	3,52	2,69	4,16

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
SIN RETRO	20.565,89	17.633,34	19	11	EUR	0,00	0,00		NO
ESTÁNDAR	19.473,62	20.798,23	3.823	3.968	EUR	0,00	0,00	600 EUR	NO
PLUS	5.910.396,27	5.930.305,45	455	438	EUR	0,00	0,00	50000 EUR	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
SIN RETRO	EUR	3.201	2.556	2.539	205
ESTÁNDAR	EUR	52.422	52.439	93.747	80.574
PLUS	EUR	40.027	37.561		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
SIN RETRO	EUR	155,6651	144,9671	133,7605	109,3822
ESTÁNDAR	EUR	2.691,9447	2.521,3349	2.352,8090	1.931,8916
PLUS	EUR	6,7724	6,3337		

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
SIN RETRO	al fondo	0,30	0,00	0,30	0,30	0,00	0,30	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio
ESTÁNDAR	al fondo	0,82	0,00	0,82	0,82	0,00	0,82	patrimonio	0,06	0,06	Patrimonio
PLUS	al fondo	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	patrimonio	0,06	0,06	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual SIN RETRO .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,38	1,92	5,36	-4,25	3,90				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,78	04-04-2025	-4,78	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	3,74	10-04-2025	3,74	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,18	21,66	11,06	10,13	12,52				
Ibex-35	19,69	24,00	14,41	12,94	13,94				
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,07	0,00	0,04	0,12				
MSCI Europe Large Cap EUR NetTR (Open) 100%	17,48	22,07	11,43	10,43	13,16				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,26	3,26	3,26	0,00	0,00				

(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.

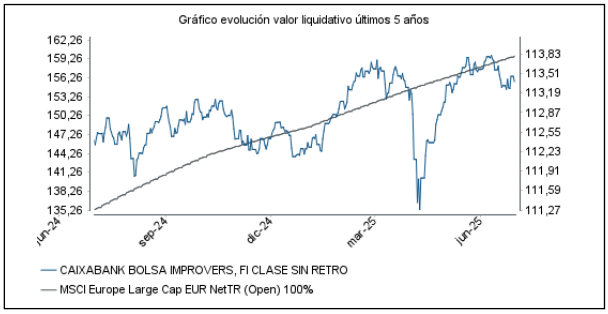
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,33	0,17	0,17	0,17	0,17	0,66	0,60	0,69	0,67

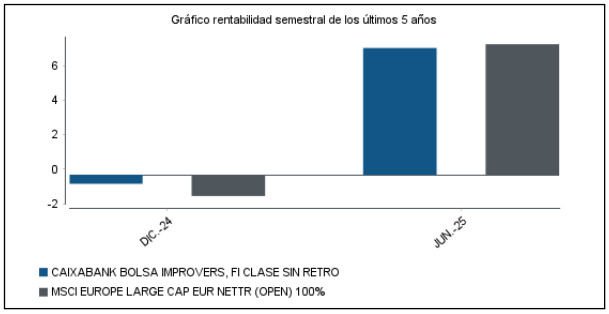
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



***A) Individual** ESTÁNDAR **.Divisa** EUR*

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,77	1,62	5,06	-4,53	3,60				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,79	04-04-2025	-4,79	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	3,74	10-04-2025	3,74	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,18	21,66	11,06	10,13	12,52				
Ibex-35	19,69	24,00	14,41	12,94	13,94				
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,07	0,00	0,04	0,12				
MSCI Europe Large Cap EUR NetTR (Open) 100%	17,48	22,07	11,43	10,43	13,16				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,36	3,36	3,36	0,00	0,00				

(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.

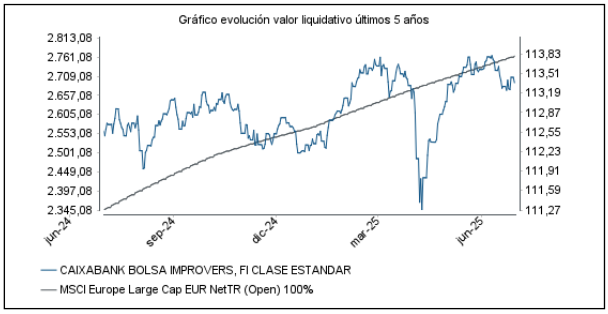
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,91	0,46	0,45	0,46	0,46	1,79	1,47	1,51	1,49

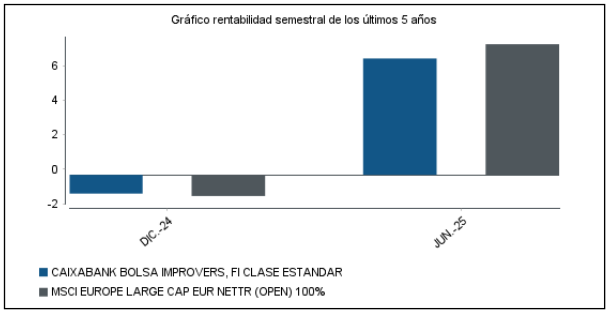
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



***A) Individual** PLUS **.Divisa** EUR*

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,93	1,70	5,14	-4,46	3,68				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,79	04-04-2025	-4,79	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	3,74	10-04-2025	3,74	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,18	21,66	11,06	10,13	12,52				
Ibex-35	19,69	24,00	14,41	12,94	13,94				
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,07	0,00	0,04	0,12				
MSCI Europe Large Cap EUR NetTR (Open) 100%	17,48	22,07	11,43	10,43	13,16				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,33	3,33	3,33	0,00	0,00				

(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.

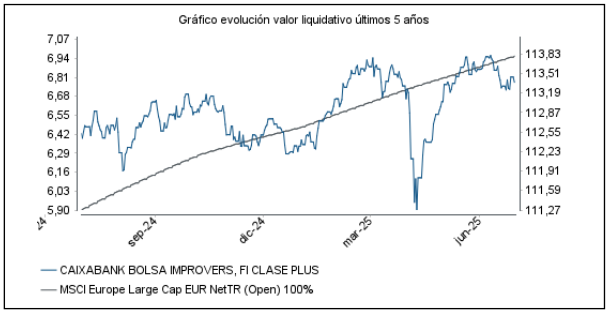
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,76	0,38	0,38	0,39	0,38	1,47			

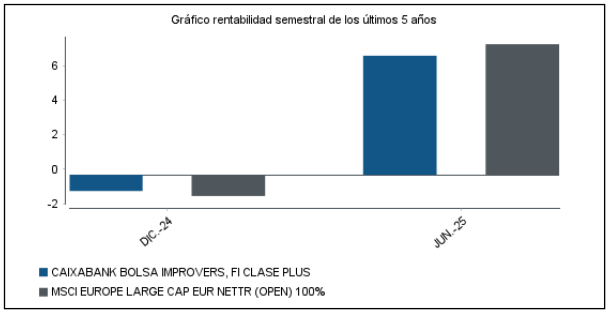
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	93.957	98,23	90.723	98,02
* Cartera interior	4.795	5,01	4.827	5,22
* Cartera exterior	89.161	93,21	85.896	92,80
* 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)	408	0,43	919	0,99
(+/-) RESTO	1.286	1,34	915	0,99
TOTAL PATRIMONIO	95.651	100,00 %	92.557	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)	92.557	99.495	92.557	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,26	-6,14	-3,26	-48,37
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,50	-0,91	6,50	-778,29
(+) Rendimientos de gestión	7,49	-0,07	7,49	-9.453,11
+ Intereses	0,01	0,02	0,01	-23,82
+ Dividendos	2,35	0,70	2,35	227,16
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-114,31
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,13	-0,79	5,13	-728,75
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-55,55
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-134,93
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,99	-0,84	-0,99	13,59
- Comisión de gestión	-0,74	-0,75	-0,74	-4,58
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,06	-4,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	10,93
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,70
- Otros gastos repercutidos	-0,17	-0,01	-0,17	1.113,83
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	182,06
+ 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	182,06
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	95.651	92.557	95.651	

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

3. Inversiones financieras

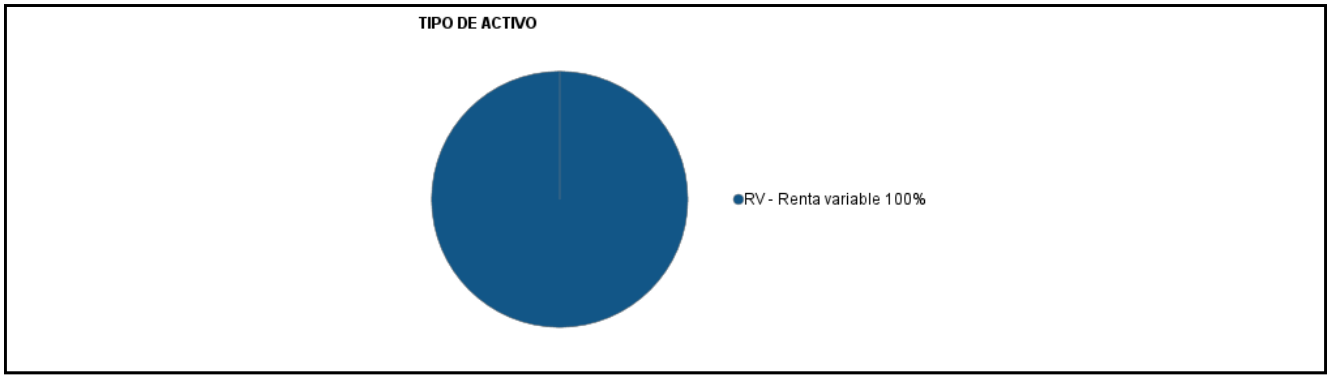
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	4.795	5,01	4.827	5,22
TOTAL RENTA VARIABLE	4.795	5,01	4.827	5,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.795	5,01	4.827	5,22
TOTAL RV COTIZADA	89.161	93,22	85.896	92,78
TOTAL RENTA VARIABLE	89.161	93,22	85.896	92,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	89.161	93,22	85.896	92,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	93.957	98,23	90.723	98,00

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
TOTAL DERECHOS		0	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

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

No aplicable

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

d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 2.312.037,81 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.
d.2) El importe total de las ventas en el período es 2.003.355,53 EUR. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.
f) El importe total de las adquisiciones en el período es 294.695,89 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.
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 367,87 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", 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 Europa, el comportamiento ha sido más modesto ya que el índice Bloomberg Pan-European Aggregate se mantuvo prácticamente plano hasta junio, con una rentabilidad positiva de un 0,7% en el semestre. 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 magnificas, 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 de mercado, el fondo ha mostrado un comportamiento positivo, inferior al de su índice de referencia.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En los últimos años el mundo de la sostenibilidad ha evolucionado significativamente, pasando a un enfoque más pragmático en Europa. Por tanto, hay una evolución en la forma en que las empresas y la regulación abordan la sostenibilidad. Un claro ejemplo de ello es la guerra de Ucrania que ha marcado el debate del sector de defensa y el derecho de los pueblos a defenderse. En este contexto de continua evolución y cambios tanto regulatorios como políticos, el fondo busca obtener rentabilidad a la vez que promueve características medioambientales o sociales. Para seleccionar los activos, utilizamos un proceso tanto cuantitativo como cualitativo.

El fondo está sobreponderado en servicios públicos y materiales, en cambio infrapondera los sectores industrial y servicios de comunicación. En el periodo, aumenta la infraponderación en industriales; en cambio, aumenta la posición en el sector financiero.

c) Índice de referencia.

En el primer semestre de 2024 se lleva a cabo una actualización del folleto. El índice de referencia es el MSCI Europe Large Cap Net Return Eur Index (M7EULC). La gestión tiene en cuenta la rentabilidad del índice únicamente a efectos informativos o comparativos.

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

El patrimonio de la clase Sin Retro aumenta un 25,24%, el de la Plus un 6,57%; en cambio, el de la clase Estándar se reduce en un 0,03%.

El número de partícipes ha aumentado en la clase Sin Retro un 73%, de 11 a 19 partícipes. En la clase Plus aumenta un 4% y en la Estándar disminuye un 4%.

La rentabilidad de la clase Estándar ha sido de un 6,77%, de la Plus un 6,93% y de la Sin Retro un 7,38%. Todas las clases obtienen rentabilidades inferiores a las del índice.

Los gastos directos soportados en el periodo por la clase Estándar suponen el 0,91%, para la clase Plus han sido del 0,76%, y un 0,33% para la Sin Retro. Todos los gastos son directos, ya que no hay gastos indirectos en ninguna clase del fondo.

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

La rentabilidad del fondo ha sido superior a la media de los fondos con la misma vocación inversora que ha sido de -2,7%

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el periodo se realizan ventas totales en Sanofi y Neste. Respecto a Sanofi, se trata de una compañía que vio una bajada de su rating ASG a BBB debido a retiradas de diversos productos, así como demandas relacionadas con seguridad y alegaciones en su producto Depakine. En Neste hemos visto una evolución positiva de los márgenes del diésel renovable. También se reduce significativamente la posición en Orsted, debido a que la administración americana muestra una postura desfavorable a la eólica marina.
En la cartera se incorporan nombres como Deutsche Bank y Lloyds Bank donde vemos valoraciones atractivas en el sector, respecto a sus comparables. En el sector de salud se incorporan Sartorius y Roche Holding.
Por sectores, contribución positiva respecto al índice de financieras y consumo discrecional. Los sectores de peor evolución son industriales y consumo estable.
Los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera, de forma relativa, han sido Societe Generale e Intesa Sanpaolo así como no tener posición en LVMH. En cambio, restan rentabilidad relativa, no tener posición en Banco Santander, Rolls-Royce y Spotify; así como la posición que tenemos en Diageo.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo no ha realizado operaciones con instrumentos derivados. El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido del 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC ha sido de 2,69%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.
La volatilidad del fondo ha sido del 17,18% en todas las clases, siendo una volatilidad inferior a la de su índice de referencia del 17,48% MSCI Europe Large Cap Net Return Eur Index (M7EULC). y superior a la de la letra del tesoro, siendo esta de 0,11%.

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, los niveles de la renta variable están por encima de lo que se podía prever, incluso superando los niveles del "día de la liberación". En este contexto, nos enfrentamos a una disyuntiva estratégica: determinar si el entorno actual representa una salida verdadera, es decir, un punto de partida renovado con nuevas reglas de juego, o, por el contrario, es una ilusión de estabilidad en un entorno que sigue siendo profundamente incierto. Si fuera el 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. Esto se traduce en una posición neutral o infraponderada, por una posición más baja en Estados Unidos, pero manteniendo la inversión en Europa y mercados emergentes. Respecto al comportamiento del dólar estadounidense, aunque su debilidad ha sido una fuente de rentabilidad, existe la posibilidad de que se produzca un movimiento de recuperación impulsado por el bajo posicionamiento del mercado. Esto sugiere la conveniencia de reducir su tamaño para proteger beneficios.

Finalmente, anticipamos un período de baja liquidez en los mercados durante los próximos meses de verano, lo que podría subir la volatilidad. Esta volatilidad, lejos de ser vista como una amenaza, se percibe como una fuente potencial de oportunidades que permite aprovechar los movimientos del mercado sin comprometer la estabilidad de la estrategia general.

A pesar de los cambios en la regulación de la sostenibilidad, creemos que hay valor en temas como la electrificación y las energías renovables. En los centros de datos, enfrentamos un desafío para el medio ambiente debido a su alto consumo de energía y emisiones de dióxido de carbono asociadas, así como la necesidad de enfriamiento. Somos selectivos con respecto a las empresas en las que invertimos, pues éstas tendrán que adaptar las inversiones necesarias a la rentabilidad

de las diferentes tecnologías.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105066007 - ACCIONES|CELLNEX TELECOM SA	EUR	890	0,93	824	0,89
ES0105777017 - ACCIONES|PUIG BRANDS SA	EUR	181	0,19	193	0,21
ES0109067019 - ACCIONES|AMADEUS IT GROUP SA	EUR	529	0,55	505	0,55
ES0113211835 - ACCIONES|BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	779	0,81	564	0,61
ES0140609019 - ACCIONES|CAIXABANK SA	EUR	816	0,85	796	0,86
ES0148396007 - ACCIONES|INDUSTRIA DE DISENO	EUR	523	0,55	967	1,05
ES0173516115 - ACCIONES|REPSOL SA	EUR	249	0,26	235	0,25
NL0015001FS8 - ACCIONES|FERROVIAL SE	EUR	828	0,87	742	0,80
TOTAL RV COTIZADA		4.795	5,01	4.827	5,22
TOTAL RENTA VARIABLE		4.795	5,01	4.827	5,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.795	5,01	4.827	5,22
CH0012005267 - ACCIONES|NOVARTIS AG	CHF	2.855	2,99	2.621	2,83
CH0012032048 - ACCIONES|ROCHE HOLDING AG	CHF	484	0,51	0	0,00
CH0012214059 - ACCIONES|HOLCIM AG	CHF	436	0,46	644	0,70
CH0012221716 - ACCIONES|ABB LTD	CHF	945	0,99	976	1,05
CH0013841017 - ACCIONES|LONZA GROUP AG	CHF	1.900	1,99	1.793	1,94
CH0418792922 - ACCIONES|SIKA AG	CHF	208	0,22	208	0,22
CH1216478797 - ACCIONES|DSM-FIRMENICH AG	EUR	1.267	1,32	1.371	1,48
CH1430134226 - ACCIONES|AMRIZE LTD	CHF	293	0,31	0	0,00
DE0005140008 - ACCIONES|DEUTSCHE BANK AG	EUR	671	0,70	0	0,00
DE0005190003 - ACCIONES|BAYERISCHE MOTOREN W	EUR	384	0,40	402	0,43
DE0005200000 - ACCIONES|BEIERSDORF AG	EUR	379	0,40	441	0,48
DE0005810055 - ACCIONES|DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	1.450	1,52	1.164	1,26
DE0006047004 - ACCIONES|HEIDELBERG MATERIALS	EUR	383	0,40	229	0,25
DE0006231004 - ACCIONES|INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	1.179	1,23	1.205	1,30
DE0006599905 - ACCIONES|MERCK KGAA	EUR	551	0,58	701	0,76
DE0007164600 - ACCIONES|SAP SE	EUR	4.040	4,22	3.698	4,00
DE0007165631 - ACCIONES|SARTORIUS AG	EUR	1.367	1,43	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES|SIEMENS AG	EUR	1.894	1,98	1.640	1,77
DE0008402215 - ACCIONES|HANNOVER RUECK SE	EUR	767	0,80	693	0,75
DE0008404005 - ACCIONES|ALLIANZ SE	EUR	3.346	3,50	2.878	3,11
DE0008430026 - ACCIONES|MUENCHENER RUECKVERS	EUR	2.634	2,75	2.701	2,92
DE000A1EWWW0 - ACCIONES|ADIDAS AG	EUR	640	0,67	766	0,83
DE000ENAG999 - ACCIONES|E.ON SE	EUR	1.203	1,26	866	0,94
DK0060094928 - ACCIONES|ORSTED AS	DKK	1.214	1,27	1.852	2,00
DK0062498333 - ACCIONES|NOVO NORDISK A/S	DKK	2.778	2,90	3.112	3,36
ES0127797019 - ACCIONES|EDP RENOVAVEIS SA	EUR	579	0,61	614	0,66
FI0009013296 - ACCIONES|NESTE OYJ	EUR	0	0,00	359	0,39
FI4000552500 - ACCIONES|SAMPO OYJ	EUR	831	0,87	716	0,77
FR0000052292 - ACCIONES|HERMES INTERNATIONAL	EUR	1.131	1,18	1.142	1,23
FR0000120073 - ACCIONES|AIR LIQUIDE SA	EUR	2.380	2,49	1.922	2,08
FR0000120271 - ACCIONES|TOTALENERGIES SE	EUR	2.289	2,39	2.345	2,53
FR0000120321 - ACCIONES|L'OREAL SA	EUR	788	0,82	741	0,80
FR0000120578 - ACCIONES|SANOFI SA	EUR	0	0,00	2.733	2,95
FR0000120628 - ACCIONES|AXA SA	EUR	2.138	2,23	1.761	1,90
FR0000120644 - ACCIONES|DANONE SA	EUR	539	0,56	506	0,55
FR0000121485 - ACCIONES|KERING SA	EUR	232	0,24	299	0,32
FR0000121972 - ACCIONES|SCHNEIDER ELECTRIC S	EUR	1.990	2,08	1.911	2,07
FR0000124141 - ACCIONES|VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	211	0,22	189	0,20
FR0000125007 - ACCIONES|CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	1.464	1,53	1.259	1,36
FR0000125338 - ACCIONES|CAPGEMINI SE	EUR	508	0,53	554	0,60
FR0000125486 - ACCIONES|VINCI SA	EUR	1.034	1,08	824	0,89
FR0000130809 - ACCIONES|SOCIETE GENERALE SA	EUR	1.704	1,78	1.165	1,26
FR0010208488 - ACCIONES|ENGIE SA	EUR	1.629	1,70	1.252	1,35
GB0000536739 - ACCIONES|ASHTEAD GROUP PLC	GBP	1.112	1,16	1.226	1,32
GB0002374006 - ACCIONES|DIAGEO PLC	GBP	1.173	1,23	2.139	2,31
GB0007188757 - ACCIONES|RIO TINTO PLC	GBP	742	0,78	856	0,92
GB0007980591 - ACCIONES|BP PLC	GBP	781	0,82	870	0,94
GB0008706128 - ACCIONES|LLOYDS BANKING GROUP	GBP	197	0,21	0	0,00
GB0009895292 - ACCIONES|ASTRAZENECA PLC	GBP	3.672	3,84	4.202	4,54
GB00B10RZP78 - ACCIONES|UNILEVER PLC	GBP	555	0,58	591	0,64
GB00B19NLV48 - ACCIONES|EXPERIAN PLC	GBP	775	0,81	0	0,00
GB00B24CGK77 - ACCIONES|RECKITT BENCKISER GR	GBP	1.175	1,23	1.188	1,28
GB00B2B0DG97 - ACCIONES|RELX PLC	GBP	2.619	2,74	2.475	2,67
GB00BD3VFW73 - ACCIONES|CONVATEC GROUP PLC	GBP	309	0,32	0	0,00
GB00BDR05C01 - ACCIONES|NATIONAL GRID PLC	GBP	1.250	1,31	1.160	1,25
GB00BM8PJY71 - ACCIONES|NATWEST GROUP PLC	GBP	1.523	1,59	1.241	1,34
GB00BP6MXD84 - ACCIONES|SHELL PLC	GBP	1.506	1,57	1.514	1,64

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE0001827041 - ACCIONES|CRH PLC	GBP	861	0,90	986	1,07
IE0004906560 - ACCIONES|KERRY GROUP PLC	EUR	2.348	2,45	2.335	2,52
IT0000072618 - ACCIONES|INTESA SANPAOLO SPA	EUR	3.292	3,44	2.600	2,81
IT0005239360 - ACCIONES|UNICREDIT SPA	EUR	1.728	1,81	1.393	1,51
NL0000009165 - ACCIONES|HEINEKEN NV	EUR	1.360	1,42	1.263	1,36
NL0000226223 - ACCIONES|STMICROELECTRONICS N	EUR	251	0,26	235	0,25
NL0000395903 - ACCIONES|WOLTERS KLUWER NV	EUR	1.006	1,05	1.137	1,23
NL0010273215 - ACCIONES|ASML HOLDING NV	EUR	2.933	3,07	2.937	3,17
NL0013654783 - ACCIONES|PROSUS NV	EUR	2.735	2,86	2.918	3,15
NO0010161896 - ACCIONES|DNB BANK ASA	NOK	940	0,98	773	0,84
NO0010345853 - ACCIONES|AKER BP ASA	NOK	249	0,26	216	0,23
SE0007100599 - ACCIONES|SVENSKA HANDELSBANKE	SEK	476	0,50	419	0,45
SE0009922164 - ACCIONES|ESSITY AB	SEK	880	0,92	968	1,05
TOTAL RV COTIZADA		89.161	93,22	85.896	92,78
TOTAL RENTA VARIABLE		89.161	93,22	85.896	92,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		89.161	93,22	85.896	92,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		93.957	98,23	90.723	98,00

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)