CAIXABANK CAUTO DIVIDENDOS, FI

Nº Registro CNMV: 5397

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

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

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: 15/07/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otrros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte un 75%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), principalmente de reparto.

Se invertirá, directa o indirectamente, habitualmente un 15% de la exposición total en renta variable (pudiendo oscilar dicho porcentaje

entre 0%-20%) y el resto de la exposición total fundamentalmente en renta fija pública y/o privada.

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	2,65	0,99	2,65	2,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,89	3,44	2,89	3,65

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		
ESTÁNDAR	608.120,53	656.935,60	2.161	2.333	EUR	0,49	0,49	600 EUR	SI
SIN RETRO	5,11	5,11	1	1	EUR	0,53	0,53		SI

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
ESTÁNDAR	EUR	60.576	64.824	81.818	117.008
SIN RETRO	EUR	1	1	1	190

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
ESTÁNDAR	EUR	99,6112	98,6762	94,7506	90,7474
SIN RETRO	EUR	108,0880	106,7270	102,2308	96,6665

(*)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				
ESTÁNDAR	al fondo	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
SIN RETRO	al fondo	0,03	0,00	0,03	0,03	0,00	0,03	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual ESTÁNDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	1,45	1,25	0,20	0,48	2,39	5,16	5,42	-8,28	0,35

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,03	07-04-2025	-1,03	07-04-2025	-1,05	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,46	23-04-2025	0,46	23-04-2025	0,63	04-10-2022

(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	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,86	3,51	2,01	2,01	2,69	2,46	2,69	3,28	0,00
Ibex-35	19,69	24,00	14,41	12,94	13,94	13,26	13,92	19,30	34,19
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,07	0,00	0,04	0,12	0,11	0,11	0,07	0,43
ICE BofA EUR O/N Depo Offered Rate 5%, MSCI AC World Index USD NetTR 14%, ICE BofA 1-5y Euro Govt 43%, ICE BofA Euro High Yield 38%	3,26	3,90	2,49	2,20	2,42	2,13	2,59	4,30	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,07	3,07	3,07	4,75	4,75	4,75	5,04	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.

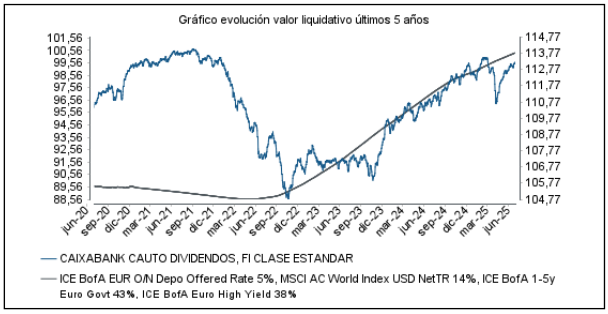
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,70	0,36	0,35	0,38	0,37	1,47	1,38	1,38	1,23

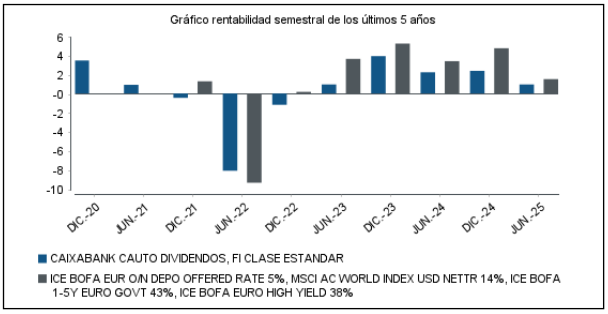
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	1,78	1,44	0,33	0,56	2,46	5,42	6,77	-4,26	0,79

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,02	07-04-2025	-1,02	07-04-2025	-0,69	24-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,46	23-04-2025	0,46	23-04-2025	0,70	28-07-2023

(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	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,85	3,51	2,01	2,01	2,69	2,46	2,78	2,69	0,00
Ibex-35	19,69	24,00	14,41	12,94	13,94	13,26	13,92	19,30	34,19
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,07	0,00	0,04	0,12	0,11	0,11	0,07	0,43
ICE BofA EUR O/N Depo Offered Rate 5%, MSCI AC World Index USD NetTR 14%, ICE BofA 1-5y Euro Govt 43%, ICE BofA Euro High Yield 38%	3,26	3,90	2,49	2,20	2,42	2,13	2,59	4,30	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,14	2,14	2,14	4,70	4,70	4,70	4,99	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.

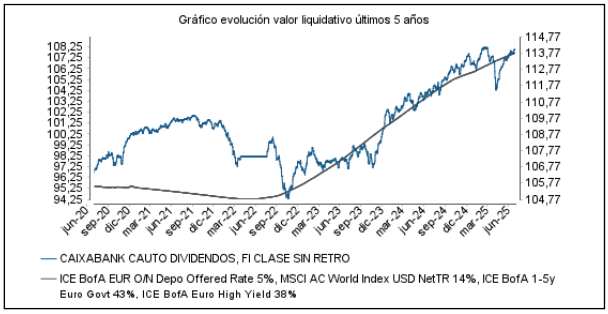
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,32	0,15	0,18	0,26	0,26	1,01	0,93	0,95	0,78

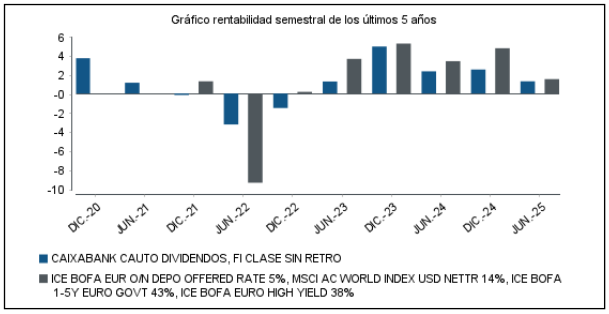
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	52.370	86,45	61.268	94,51
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	52.370	86,45	61.268	94,51
* 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)	4.498	7,43	2.008	3,10
(+/-) RESTO	3.708	6,12	1.548	2,39
TOTAL PATRIMONIO	60.576	100,00 %	64.824	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)	64.824	70.123	64.824	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,76	-10,23	-7,76	-29,96
- Beneficios brutos distribuidos	-0,51	-0,51	-0,51	-8,40
± Rendimientos netos	1,47	2,88	1,47	-53,67
(+) Rendimientos de gestión	1,86	3,25	1,86	-47,48
+ Intereses	0,06	0,05	0,06	2,92
+ Dividendos	0,42	0,78	0,42	-50,98
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	955.865,12
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	0,00	0,02	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,35	2,42	1,35	-48,47
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,45	-0,42	-11,28
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-8,97
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,04	-8,97
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-26,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-32,28
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-98,74
(+) Ingresos	0,03	0,08	0,03	-68,61
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,08	0,03	-68,61
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	60.576	64.824	60.576	

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

3. Inversiones financieras

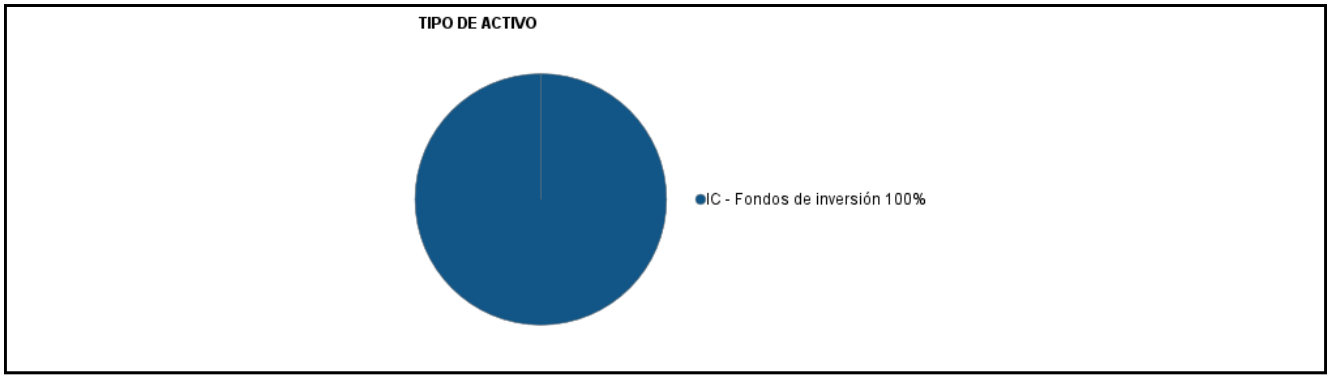
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	52.368	86,47	61.268	94,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	52.368	86,47	61.268	94,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	52.368	86,47	61.268	94,51

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	
BN.BUNDESOBLIGATION 2.4% 18.04	FUTURO|BN.BUNDESOBLIGATION 2.4% 18.04|100000|FÍSIC	3.069	Inversión
Total subyacente renta fija		3069	
RCO VALOR-IS EUR ACC	FONDO|RCO VALOR-IS EUR ACC	2.425	Inversión
TROJAN-O EUR ACC	FONDO|TROJAN-O EUR ACC	4.628	Inversión
BLACKROCK GLB EMERGM	FONDO|BLACKROCK GLB EMERGM	3.012	Inversión
PICTET MULTI ASSET G	FONDO|PICTET MULTI ASSET G	4.825	Inversión
M&G LUX LUX DYNAMIC	FONDO|M&G LUX LUX DYNAMIC	3.016	Inversión
PICTET ST EMERGING C	FONDO|PICTET ST EMERGING C	6.068	Inversión
SCHRODER ISF EURO HY	FONDO|SCHRODER ISF EURO HY	4.782	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INVESCO GLB INCOME /	FONDO|INVESCO GLB INCOME /	4.782	Inversión
PICTET EUR ST HY-J E	FONDO|PICTET EUR ST HY-J E	4.646	Inversión
Total otros subyacentes		38184	
TOTAL OBLIGACIONES		41253	

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

J) CaixaBank Asset Management SGIIC, SAU, Entidad Gestora del Fondo, comunica que, los partícipes de las dos clases, Estándar y Sin Retro del fondo CAIXABANK CAUTO DIVIDENDOS, FI, que lo fueran a 31 de marzo de 2025, según lo dispuesto en folleto, han recibido en fecha 4 de abril de 2025, en concepto de dividendo, un importe neto en euros por cada participación, tras aplicar la retención a cuenta del 19% al importe bruto, según la siguiente relación:

Partícipes clase Estándar:

- Importe bruto: 0,24656139 euros
- Importe neto: 0,19971472 euros

Partícipes clase Sin Retro:

- Importe bruto: 0,26703784 euros
- Importe neto: 0,21630065 euros

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

	SI	NO
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

No aplicable

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 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.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el semestre, hemos llevado a cabo ajustes estratégicos en la distribución de la cartera. A comienzos de año, sustituimos la exposición a fondos de renta variable por fondos multiactivo, con el objetivo de aportar mayor flexibilidad y adoptar un enfoque más prudente. Asimismo, diversificamos la inversión en renta fija high yield incorporando deuda emergente en divisa local y crédito a corto plazo en euros. A lo largo del período, realizamos ajustes puntuales para reforzar el estilo dividendo de la cartera, en respuesta a un entorno de mercado más incierto.

c) Índice de referencia.
La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice únicamente a efectos informativos o comparativos. Es una combinación de índices que engloba un 14% de renta variable global, 43% de deuda gubernamental europea y 38% de deuda de high yield en euros.
d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

En el período, el patrimonio de la clase "Standard" ha disminuido en un -6,55% y de la clase "Cartera" se ha aumentado un +1,28%. Respecto al número de partícipes en la clase "Standard" han disminuido en un -7,37% y la clase "Cartera" no ha tenido cambios.

La rentabilidad neta obtenida por la clase "Standard" ha sido de +1,45% y la clase "Cartera" ha obtenido una rentabilidad de +1,78%. Esta rentabilidad incluye el pago de dos dividendos trimestrales de 0,25% brutos. La rentabilidad del índice de referencia en el mismo período ha sido de +1,51%. Los datos de rentabilidad son diferentes en las clases comercializadas debido a la diferencia de comisiones.

Los gastos directos soportados en el periodo por la clase "Standard" suponen el 0,43% del patrimonio, para la clase "Cartera" han sido del 0,05%. Los gastos indirectos para todas las clases fueron de 0,28% durante el periodo.

El fondo ha logrado una rentabilidad positiva en todas las líneas de la cartera. La rentabilidad ha sido ligeramente superior a su índice de referencia, principalmente por mantener más diversificación por tipos de activo, incluyendo monedas emergentes y menor peso en moneda dólar a lo largo del año. Esta diversificación ha ayudado a suavizar la evolución del fondo frente al índice de referencia. Los activos con mejor desempeño han sido aquellos con mayor peso en acciones europeas y los bonos de países emergentes emitidos en moneda local.

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

La rentabilidad comparada con los otros fondos de la gestora que comparten la misma vocación inversora, Renta Fija Mixta Internacional, ha sido superior a la media de fondos en esta categoría. La clase Standard ha obtenido una rentabilidad de 1,45% y la clase Cartera de 1,78%, frente al 0,43% del promedio de la categoría.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre, hemos llevado a cabo ajustes estratégicos en la distribución de la cartera. A comienzos de año, sustituimos la exposición a fondos de renta variable por fondos multiactivo, con el objetivo de aportar mayor flexibilidad y adoptar un enfoque más prudente. Asimismo, diversificamos la inversión en renta fija high yield incorporando deuda emergente en divisa local y crédito a corto plazo en euros.

De tal forma que, hemos incluido en cartera el fondo multiactivo agresivo Rothschild & Co. Valor en lugar del fondo de renta variable global JPM Global Focus. Al tiempo que hemos aumentado la diversificación de multiactivos, incluyendo el fondo flexible M&G Dynamic Allocation y el fondo de rentas Invesco Global Income.

Por otro lado, en renta fija hemos reducido la inversión en fondos de bonos flotantes y corto plazo de gobiernos por fondos de crédito grado de inversión a corto plazo sin riesgo de divisas (Neuberger Berman Short Duration Euro Bond, Pictet Short Term Emerging Corporate Bond y Loomis Sayles Short Term Emerging Markets Bond). Y hemos sustituido el fondo de deuda emergente en divisa local, para aprovechar la debilidad del dólar americano, con la estrategia BGF Emerging Local Currency Bond EUR Hedged.

Los principales contribuidores a la rentabilidad en el semestre han sido los fondos multiactivo (p.e. Rothschild & Co. Valor, Invesco Global Income y M&G Dynamic Allocation), a deuda emergente en divisa local (BGF Emerging Local Currency Bond EUR Hedged) y los bonos de alto rendimiento en euros (Schroders ISF Euro High Yield). Sin detractores relevantes en el período.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el período, aumentamos la diversificación de la cartera incorporando diferentes tipos de activos complementarios: crédito emergente, crédito con grado de inversión en euros y deuda soberana emergente en moneda local. También incrementamos el número de fondos multiactivo, para reducir la concentración por estrategia.

El grado medio de apalancamiento en el periodo ha sido del 44,25%.

d) Otra información sobre inversiones.

Al final del semestre, el porcentaje del fondo invertido en otras instituciones de inversión colectiva asciende a un 86,4%. Las gestoras con mayor peso en cartera son BlackRock y Pictet.

El fondo está diversificado en 5 pilares de inversión: liquidez, deuda soberana, crédito corporativo, multiactivos y renta variable. Y actualmente, mantenemos una diversificación superior a la del índice de referencia. Tenemos menos exposición a bonos de alto rendimiento que el índice, diversificando además con deuda corporativa grado de inversión, deuda emergente en divisa fuerte y en divisa local, y utilizando fondos mixtos globales que proporcionan más dinamismo y flexibilidad a la cartera.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC ha sido de 2,89% anualizado.

"Este fondo puede invertir un porcentaje del 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado".

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad anual del fondo durante el periodo ha sido de 2,86% para las clases Standard y Cartera, inferior a la del índice de referencia, que ha sido de 3,26%, y claramente superior a la de la letra del tesoro, que ha sido 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 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 evaluarse 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. En renta fija, mantenemos una postura neutral en duración con una ligera preferencia por el crédito. 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.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	0	0,00
FR001400QPP1 - FONDO|RCO VALOR-IS EUR ACC	EUR	2.433	4,02	2.569	3,96
IE00B6T42S66 - FONDO|TROJAN-O EUR ACC	EUR	4.845	8,00	4.636	7,15
IE00BFNXVS58 - FONDO|MUZINICH EMERGINGMKT	EUR	0	0,00	3.999	6,17
IE00BFZMJT78 - FONDO|NEUBERGER BERMAN SHO	EUR	7.298	12,05	0	0,00
LU0210534227 - FONDO|JPM GLB FOCUS-A EUR	EUR	0	0,00	3.233	4,99
LU0395794307 - FONDO|JPM INVESTMENT GLB I	EUR	0	0,00	4.526	6,98
LU0408877842 - FONDO|JPM EURO GOVERNMENT	EUR	0	0,00	5.331	8,22
LU0473186707 - FONDO|BLACKROCK GLB EMERGM	EUR	3.115	5,14	0	0,00
LU0539144625 - FONDO|NORDEA EUROPE COVERE	EUR	0	0,00	5.269	8,13
LU0622664224 - FONDO|ROBECO FINANCIAL INS	EUR	0	0,00	5.296	8,17
LU0907928062 - FONDO|DPAM L BNDS EMERGMKT	EUR	0	0,00	4.002	6,17
LU0941348897 - FONDO|PICTET MULTI ASSET G	EUR	4.864	8,03	0	0,00
LU0950511468 - FONDO|PICTET MULTI ASSET G	EUR	0	0,00	4.529	6,99
LU0980588775 - FONDO|NATX LOOMIS SAYLES S	EUR	6.128	10,12	0	0,00
LU1534073041 - FONDO|DWS FLOATING RATE NO	EUR	0	0,00	2.030	3,13
LU1582988561 - FONDO|M&G LUX LUX DYNAMIC	EUR	3.035	5,01	0	0,00
LU1644441807 - FONDO|CANDRIAM SUST BND GL	EUR	0	0,00	5.302	8,18
LU2044298631 - FONDO|PICTET ST EMERGING C	EUR	6.111	10,09	0	0,00
LU2060922114 - FONDO|SCHRODER ISF EURO HY	EUR	4.835	7,98	5.233	8,07
LU2181881173 - FONDO|INVESCO GLB INCOME /	EUR	4.875	8,05	0	0,00
LU2411252625 - FONDO|PICTET EUR ST HY-J E	EUR	4.831	7,98	5.313	8,20
TOTAL IIC		52.368	86,47	61.268	94,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		52.368	86,47	61.268	94,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		52.368	86,47	61.268	94,51

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)