

Ibercaja Gestión Crecimiento

Número de Registro CNMV: 2456
Fecha de registro: 10 de agosto de 2001
Gestora: Ibercaja Gestión, S.G.I.I.C., S.A.
Grupo Gestora: Grupo Ibercaja
Depositario: Cecabank, S.A.
Grupo Depositario: CECA
Rating Depositario: Baa2 (Moody's)
Auditor: PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

INFORME COMPLETO PRIMER SEMESTRE 2025

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, el folleto simplificado y el completo, que contiene el reglamento de gestión y un mayor detalle de la información, pueden solicitarse gratuitamente en Ibercaja Gestión o en cualquier oficina de Ibercaja, o mediante correo electrónico en igf.atencion.clientes@gestionfondos.ibercaja.es, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medio telemáticos en <http://fondos.ibercaja.es/revista/>. La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes relacionadas con las IIC gestionadas en Paseo de la Constitución 4, 3.ª planta, de Zaragoza (50008), teléfono 976 23 94 84 y en el e-mail igf.atencion.clientes@gestionfondos.ibercaja.es. Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría: *Tipo de fondo:* Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional
Perfil de riesgo: 3 (en una escala del 1 al 7)
Descripción general: Política de inversión: El objetivo se centra en obtener una rentabilidad satisfactoria a medio plazo seleccionando en cada momento los mercados de renta variable y renta fija con una atractiva combinación rentabilidad-riesgo, a través de la inversión en otras IIC's. Participaciones de fondos de inversión de renta fija y de renta variable principalmente del Grupo Ibercaja y hasta un máximo del 30% en IIC de otras gestoras y situándose el % de inversión en renta variable entre el 30 y el 75% y el resto, se invierte en renta fija pública y/o privada de emisores de la OCDE. Respecto el % de riesgo divisa y la duración de la cartera de renta fija depende de la coyuntura de mercado y de las expectativas que el equipo gestor tiene en cada momento.
Operativa en instrumentos derivados: El fondo ha utilizado instrumentos derivados de mercados organizados para llevar a cabo sus estrategias de inversión. 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: Euro.

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

	Datos a 30/6/2025	Datos a 31/12/2024
Nº. de participaciones	40.030.369,08	40.793.551,39
Nº. de partícipes	12.371	12.426
Inversión mínima (euros)	300	

Fecha	Patrimonio a fin de período (miles de euros)	Valor liquidativo fin de período
1.er semestre 2025	479.600	11,9809
2024	494.104	12,1123
2023	477.279	10,9847
2022	522.249	10,1341

	1.º semestre 2025	2.º semestre 2024	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,03	0,23	0,03	0,58
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,87	1,77	0,87	2,17

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
% efectivamente cobrado								
1.er semestre 2025			Acumulado 2025					
sobre patrimonio	sobre resultados	Total	sobre patrimonio	sobre resultados	Total			
0,45	-	0,45	0,45	-	0,45	Patrimonio	-	

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
1.er semestre 2025		Acumulado 2025		
0,05		0,05	Patrimonio	

2.2. Comportamiento

A. Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		2.º trimestre 2025	1.º trimestre 2025	4.º trimestre 2024	3.º trimestre 2024	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-1,08	1,74	-2,77	1,61	1,50	10,26	8,39	-11,94	2,42

Rentabilidades extremas ¹	2.º trimestre 2025		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima	-2,65	03-04-2025	-2,65	03-04-2025	-1,82	16-06-2022
Rentabilidad máxima	2,21	09-04-2025	2,21	09-04-2025	1,98	16-03-2022

¹Se 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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

Volatilidad ² de	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		2.º trimestre 2025	1.º trimestre 2025	4.º trimestre 2024	3.º trimestre 2024	2024	2023	2022	2020
Valor liquidativo	10,05	12,34	7,07	5,50	7,00	5,25	5,06	9,32	12,99
Ibex 35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,41	34,16
Letra del Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,46	0,62	0,80	0,63	0,76	1,44	0,53
VaR histórico ³	5,02	5,02	5,12	5,78	5,74	5,78	5,90	5,91	5,31

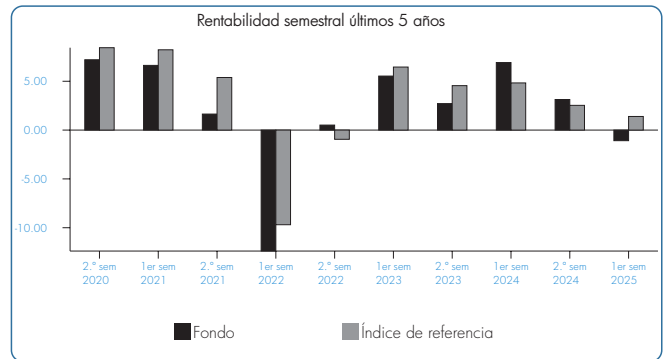
² Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

³ VaR histórico: 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 en los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/patrimonio medio)

Ratio total de gastos	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		2.º trimestre 2025	1.º trimestre 2025	4.º trimestre 2024	3.º trimestre 2024	2024	2023	2022	2020
	0,94	0,47	0,47	0,47	0,46	1,87	1,89	1,90	1,61

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.



El 19 de junio de 2020 y el 1 de enero de 2021 se modifica el benchmark del fondo. El 29 de abril de 2024 se elimina el benchmark del fondo. Por lo que la línea de evolución del benchmark se compone de los sucesivos benchmark que ha tenido el fondo hasta el 29.4.24 y la evolución de la Letra a un año, a partir de entonces.

B.Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media en el período de referencia de los Fondos gestionados por Ibercaja Gestión se presenta en el cuadro adjunto. Los Fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación Inversora	Patrimonio Gestionado* (miles de euros)	N.º de participes*	Rentabilidad semestral media**
Renta fija euro	16.553.491	361.832	1,68
Renta fija internacional	514.257	29.266	-0,82
Renta fija mixta euro	-	-	-
Renta fija mixta internacional	3.280.344	77.532	0,19
Renta variable mixta euro	-	-	-
Renta variable mixta internacional	1.042.847	36.796	-1,03
Renta variable euro	49.224	2.648	24,74
Renta variable internacional	3.711.955	171.580	-3,85
IIC de gestión pasiva ¹	-	-	-
Garantizado de rendimiento fijo	366.530	14.629	1,23
Garantizado de rendimiento variable	10.050	384	4,29
De garantía parcial	-	-	-
Retorno absoluto	-	-	-
Global	1.355.244	25.708	1,03
FMM a corto plazo de valor liquidativo variable	-	-	-
FMM a corto plazo de valor liquidativo constante de deuda pública	-	-	-
FMM a corto plazo de valor liquidativo de baja volatilidad	-	-	-
FMM estándar de valor liquidativo variable	-	-	-
Renta fija euro corto plazo	576.820	2.864	1,01
IIC que replica un índice	-	-	-
IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	-	-	-
Total Fondos	27.460.762	723.239	0,59

* Medias.

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

¹ Incluye IIC que replican o reproducen un índice, Fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

2.3. Distribución del patrimonio 30/6/2025 (Importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	30/6/2025		31/12/2024	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	463.820	96,71	480.544	97,26
Cartera interior	458.561	95,61	478.408	96,82
Cartera exterior	5.258	1,10	2.136	0,43
Intereses de la cartera de inversión	-	-	-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	-	-	-	-
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	16.212	3,38	14.043	2,84
(+/-) RESTO	-432	-0,09	-483	-0,10
TOTAL PATRIMONIO	479.600	100,00	494.104	100,00

Nota: Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

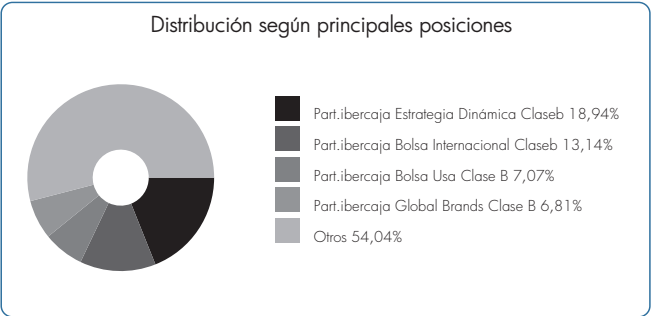
	% sobre patrimonio medio			% Variación respecto a 31/12/24
	Variación 1.º sem. 2025	Variación 2.º sem. 2024	Variación acumul. anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	494.104	479.361	494.104	-
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-1,80	-0,03	-1,80	5.901,91
- Beneficios brutos distribuidos	-	-	-	-
+/- Rendimientos netos	-1,19	3,08	-1,19	-138,88
(+) Rendimientos de gestión	-0,69	3,60	-0,69	-119,30
+ Intereses	0,01	0,03	0,01	-54,87
+ Dividendos	-	-	-	-
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-	-	-	-
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-	-	-	-
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	-	-	-	-
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,33	0,07	0,33	376,11
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,03	3,48	-1,03	-129,81
+/- Otros resultados	-0,01	0,02	-0,01	-136,34
+/- Otros rendimientos	-	-	-	-
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,52	-0,50	-2,97
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-0,45	-1,01
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-1,01
- Gastos por servicios exteriores	-	-	-	-22,91
- Otros gastos de gestión corriente	-	-	-	-5,09
- Otros gastos repercutidos	-	-0,01	-	-100,00
(+) Ingresos	-	-	-	-
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	-	-	-	-
+ Comisiones retrocedidas	-	-	-	-
+ Otros ingresos	-	-	-	-
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)	479.600	494.104	479.600	-

3. Inversiones financieras

3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) a cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	30/6/2025		31/12/2024	
		Valor de mercado	% sobre patrimonio	Valor de mercado	% sobre patrimonio
PARTICIPACIONES AHORRO RENTA FIJA	EUR	-	-	5.648	1,14
PARTICIPACIONES RENTA FIJA 2027	EUR	11.978	2,50	11.685	2,36
PARTICIPACIONES DEUDA CORPO 2025	EUR	10.303	2,15	15.078	3,05
PARTICIPACIONES RENTA FIJA 2026	EUR	30.577	6,38	30.013	6,07
PARTICIPACIONES HORIZONTE	EUR	26.672	5,56	26.143	5,29
PARTICIPACIONES GLOBAL BRANDS	EUR	32.642	6,81	38.479	7,79
PARTICIPACIONES BOLSA INTNAL	EUR	63.040	13,14	65.793	13,32
PARTICIPACIONES SMALL CAPS	EUR	7.803	1,63	6.735	1,36
PARTICIPACIONES TECNOLOGICO	EUR	25.017	5,22	30.352	6,14
PARTICIPACIONES SANIDAD	EUR	5.650	1,18	6.463	1,31
PARTICIPACIONES NEW ENERGY	EUR	8.743	1,82	8.815	1,78
PARTICIPACIONES BLACKROCK CHINA	EUR	10.608	2,21	6.462	1,31
PARTICIPACIONES MEGATRENDS	EUR	28.015	5,84	30.153	6,10
PARTICIPACIONES BOLSA USA	EUR	33.891	7,07	36.534	7,39
PARTICIPACIONES ESTRATEGIA DINAMICA	EUR	90.849	18,94	91.697	18,56
PARTICIPACIONES DIVIDENDO GLOBAL	EUR	30.868	6,44	30.057	6,08
PARTICIPACIONES AHORRO RENTA FIJA	EUR	2.288	0,48	-	-
PARTICIPACIONES BOLSA EUROPA	EUR	11.843	2,47	11.018	2,23
PARTICIPACIONES OPORTUNIDAD	EUR	18.298	3,82	17.982	3,64
PARTICIPACIONES DEUDA PUBLICA IP	EUR	9.479	1,98	9.303	1,88
TOTAL ICC		458.561	95,64	478.408	96,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		458.561	95,64	478.408	96,80
PARTICIPACIONES ISHARES USD TREASURY	EUR	5.073	1,06	1.977	0,40
TOTAL ICC		5.073	1,06	1.977	0,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.073	1,06	1.977	0,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		463.635	96,70	480.385	97,20

3.2. Distribución de las inversiones financieras a 30/6/2025 (% sobre el patrimonio total)



3.3. Operativa en Derivados

Posiciones abiertas a 30/6/2025 (en miles de euros)			
Subyacente	Instrumento	Nominal Comprometido	Objetivo de la Inversión
DJ Euro Stoxx 50 (SX5E)	C/ Opc. PUT S/ EURO STOXX 50 5350 A:0725	14.445	Inversion
		14.445	
		14.445	
TOTAL DERECHOS		14.445	
DJ Euro Stoxx 50 (SX5E)	V/ Opc. PUT S/ EURO STOXX 50 5100 A:0725	13.770	Inversion
		13.770	
		13.770	
TOTAL OBLIGACIONES		13.770	

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

Modificación del lugar de publicación del valor liquidativo: Con fecha 29 de mayo de 2025, IBERCAJA GESTIÓN, SGIIC, SAU, como entidad Gestora, comunica a la CNMV la modificación del lugar de publicación del valor liquidativo de la IIC. El nuevo lugar de publicación del valor liquidativo es: Página web de la gestora.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Si	No
a) Partícipes significativos en el patrimonio del Fondo (porcentaje superior al 20%)		x
b) Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		x
c) Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		x
d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	x	
e) Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno 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 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

* Ibercaja Banco S.A., es propietaria del 100% del capital de la Gestora.
 * Operaciones vinculadas: Ibercaja Gestión SGIC realiza una serie de operaciones en las que actúa como intermediario/contrapartida una entidad del grupo, Ibercaja Banco S.A. o la entidad depositaria, CECABANK:
 - Suscripciones/Reembolsos IIC del mismo Grupo:
 Efectivo compra: 10.000.000,00 Euros (2,06% sobre patrimonio medio)
 Efectivo venta: 24.750.000,00 Euros (5,10% sobre patrimonio medio)
 - Compraventa de divisas:
 Efectivo venta: 1.934.549,25 Euros (0,40% sobre patrimonio medio)
 - Comisión de depositaria:
 Importe: 240.631,09 Euros (0,0496% sobre patrimonio medio)
 - Comisión pagada por liquidación de valores:
 Importe: 30,00 Euros (0,0000% sobre patrimonio medio)

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.
 a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.
 En la primera parte del año, el mercado global de renta variable vivió una montaña rusa marcada por dos grandes movimientos: una caída brutal en abril seguida por una recuperación espectacular hacia finales de junio. El desencadenante de estas correcciones fueron las tensiones arancelarias impuestas por EE.UU. y las represalias de China, generando caídas de entre el 5 y el 10% en las bolsas a nivel global en pocos días. Sin embargo, la posterior suspensión temporal de los aranceles y datos macroeconómicos más benignos actuaron como catalizadores de la recuperación, consiguiendo superar, en el caso del S&P 500 y el Nasdaq, sus máximos históricos. Así, las bolsas mundiales en moneda local (MSCI World) avanzan un 8,6%, con disparidad entre los grandes índices, aunque en general, en terreno positivo. El S&P500, a pesar del impacto arancelario, avanza un 5,5%, el Eurostoxx 50 un 8,3%, el MSCI Europe un 6,4%, el Ibex 35 un 20,7%, el MSCI China un 16,7% y el Nasdaq un 5,5%. Todo ello con una fuerte depreciación del dólar, superior al 12% frente al euro, que resta brillo al resultado final en euros. Por sectores, a nivel global en euro, hemos seguido viendo mucha disparidad, siendo los que mejor se han comportado bancos (+7%) e industriales (+6%); y los más penalizados automóviles (-24,3%) y Tecnología de hardware (-22%).
 Como consecuencia, hemos visto una rotación hacia mercados internacionales y sectores no dominados por EE.UU., una marcada volatilidad y una evidente tendencia a la diversificación global.
 Con todo, las revisiones de beneficios han sido mínimas desde abril e incluso empieza a haber más retrocesos al alza que a la baja en mercados como EE. UU. y en sectores, como el financiero o el de software.
 b) Decisiones generales de inversión adoptadas.
 Durante el periodo hemos aprovechado los fuertes movimientos de mercado para mover la duración del fondo y la exposición a renta variable. En concreto, incrementamos el peso en renta variable en los momentos de mayor tensión del mercado tras el día de la liberación y lo hemos reducido tras la fuerte recuperación observada desde entonces.
 c) Índice de referencia.
 La Letra del Tesoro a 1 año ha registrado una rentabilidad del 1,39%.
 d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.
 El patrimonio del fondo a fecha 30 Junio 2025 ascendía a 479.600 miles de euros, registrando una variación en el periodo de -14.504 miles de euros, con un número total de 12.371 participes. El fondo ha obtenido una rentabilidad simple semestral del -1,08% una vez ya deducidos sus gastos del 0,94% (0,50% directos y 0,44% indirectos) sobre patrimonio.
 e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.
 Comparando la rentabilidad del fondo en relación al resto de fondos gestionados por la entidad, podemos afirmar que ha sido inferior, siendo la del total de fondos de un 0,59%. El mayor peso en el mercado estadounidense unido a un mayor peso en tecnología no ha permitido superar a la media de los fondos gestionados por la gestora donde tienen mayor peso los fondos de renta fija.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.
 Por posiciones individuales, los fondos Ibercaja Estrategia Dinámica, Ibercaja Small Caps, Ibercaja Bolsa Europa e Ibercaja Dividendo Global han sido las inversiones más destacadas. Por el lado negativo, las posiciones en los fondos Ibercaja Bolsa Internacional, Ibercaja Bolsa USA, Ibercaja Megatrends, Ibercaja Global Brands e Ibercaja Tecnológico son las que peor se han comportado. A lo largo del periodo, el resultado generado por todas las operaciones ha sido de -3.357.321,27 euros. Además, hemos realizado distintas estrategias de opciones para aprovechar fuertes movimientos de mercado.
 b) Operativa de préstamo de valores.
 N/A
 c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.
 El fondo ha utilizado instrumentos derivados de mercados organizados para llevar a cabo sus estrategias de inversión. Las operaciones con este tipo de instrumentos han tenido un resultado de 1.614.142,97 euros en el periodo. El fondo aplica la metodología del "compromiso" para el cálculo de la exposición total al riesgo de mercado asociado a derivados. Este fondo puede realizar operaciones a plazo (según lo establecido en la Circular 3/2008), pero que se corresponden con la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, o adquisiciones temporales sobre Deuda del Estado con un plazo inferior a 3 meses que podrían generar un riesgo de contrapartida. Asimismo el grado de apalancamiento medio del fondo ha sido de un 5,86%.
 d) Otra información sobre inversiones.
 El fondo se encuentra invertido un 0,06% en opciones, un 95,61% en IICs gestionadas por Ibercaja Gestión, un 1,06% en IICs gestionadas por otras gestoras y un 3,38% en liquidez. El fondo invierte más de un 10% del patrimonio en IICs cuya gestora mas representativa es Grupo Ibercaja Gestión.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

9. Anexo explicativo del informe periódico (continuación)

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.
 El nivel de riesgo asumido por el fondo, medido por el VaR histórico, (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 los últimos 5 años) ha sido de un 5,02%.
 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.
 N/A
 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.
 N/A
 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.
 N/A
 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.
 N/A
 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).
 N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.
 En cuanto al escenario que prevemos para los siguientes trimestres, no va a ser un año fácil con la incertidumbre y la alta volatilidad que existe. Tras el día de la liberación el 2 de abril, lo anunciado aumenta el nivel medio de los aranceles en EE.UU. del 3% pre-elecciones hasta el entorno del 20%. Es la política comercial estadounidense más proteccionista desde los años 30 del siglo pasado. A primera vista, los peores parados son los países del sudeste asiático, que en los últimos años han aumentado mucho sus exportaciones a EE. UU. a la vez que caían las de China. A pesar del anuncio de las tarifas, Trump, ha pospuesto la imposición de estas durante 90 días, lo que da un poco más de oxígeno a las economías mundiales. Solamente mantiene, e incluso incrementa los aranceles, (125%) a China.
 A pesar del ruido, la economía global mantiene su velocidad de crucero en este inicio de 2025. La sorpresa en los datos de Latinoamérica, India y algunos países europeos, va a compensar la debilidad de EE.UU. No obstante, la sensación es muy distinta. Ya conocemos los nuevos aranceles, pero no conocemos ni su duración ni las medidas de represalia del resto de países.
 En este escenario, las probabilidades de que el consumidor americano siga siendo el motor de la economía mundial prácticamente desaparecen. Aun así, por ahora los datos muestran más estabilidad tras un buen 4º trimestre que un parón abrupto del consumo privado.
 Las buenas noticias vienen de Europa y China. En primer lugar, la retirada del apoyo americano ha hecho reaccionar a los dirigentes del viejo continente y se están viendo acuerdos y reformas difíciles de imaginar hace tan solo 3 meses.
 En segundo lugar, China también ha sido fuente de soporte. Los consumidores e inversores están recuperando la confianza en la marcha del país con el cambio de actitud del gobierno hacia el sector privado y con avances tecnológicos de calado, como el modelo de inteligencia artificial Deepseek.
 En conjunto, muchas dudas, pero de momento los datos muestran una economía global creciendo en el entorno del 3%. Habrá que estar atentos a ver cómo evoluciona el panorama.
 El efecto de las tarifas, si al final se acaban aplicando, debería ser muy negativo para la economía americana. Algunos analistas cifran la elasticidad del efecto en 7 p.b. por cada punto de aumento en el arancel medio. Esto dejaría a la economía estadounidense al borde de una recesión. En el caso de la eurozona, el efecto sería de medio punto de efecto negativo y también tendría crecimiento negativo o plano en los últimos trimestres del año tras la aplicación. Además, las medidas de impulso fiscal de Alemania no se espera que afecten positivamente hasta final de año y habría que confiar en que la Unión Europea desplegara medidas de ayuda.
 Si al final se implementan los aranceles, el efecto en los índices de precios de EE. UU. podría ser de entre un 1 y un 1,5% al alza. En el resto del mundo, el efecto directo no debería ser tan importante. De momento los datos de precios de la zona euro y EE. UU. en marzo sorprenden a la baja.
 Con todo esto el BCE debería continuar con sus recortes de tipos en abril, pero ante la incertidumbre, es probable que se mantendrán en la posición de esperar y ver.
 En renta fija seguimos manteniendo la misma estrategia establecida de cara a los próximos trimestres. La deuda pública está actuando como refugio en estos días de incertidumbre. El bund se sitúa en el rango del 2,5%-3%, donde lo consideramos bien valorado tras el anuncio del gasto en infraestructuras y defensa por parte de Alemania.
 En este entorno de mayor incertidumbre esperamos un mejor comportamiento de los bonos de mayor calidad crediticia. Por tanto, deuda pública en la parte corta-media de la curva y renta fija privada de buena calidad crediticia en la parte media de la curva va a ser nuestra principal apuesta.
 En renta variable la pausa de los aranceles ha sido bienvenida por el mercado experimentando un fuerte rebote, sin embargo, todavía existe una gran incertidumbre. Además, se añade la próxima presentación de resultados empresariales, suponiendo que las compañías darán unas perspectivas menores para 2025. En este entorno preferimos sectores más defensivos.

10. Información sobre la política de remuneración.

No aplica en este informe.

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

Durante el periodo no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).