

CARTERA BELLVER, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 159

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025**Gestora:** 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.
Deloitte S.L.**Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.**Auditor:****Grupo Gestora:** BANCA MARCH**Grupo Depositario:** BANCA MARCH**Rating Depositario:** ND

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

DirecciónCL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700**Correo Electrónico**

info@march-am.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 27/02/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.**Descripción general**

Política de inversión: Invierte de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo. No existe objetivo predeterminado en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o país. La inversión máxima en otras IICs será del 10%.

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 Sociedad 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	0,37	0,86	1,23	1,41

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,18	2,55	1,86	1,88

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	29.020.048,00	28.114.216,00
Nº de accionistas	2.910,00	2.717,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	481.981	16,6086	15,5288	16,6442
2024	463.186	15,3725	14,5949	15,5772
2023	458.255	14,7474	13,7342	14,7509
2022	365.379	13,7342	13,0763	14,8492

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación		
	Periodo			Acumulada						
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
Comisión de gestión	0,50	0,00	0,50	1,00	0,00	1,00	patrimonio			
Comisión de depositario			0,02			0,04	patrimonio			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (%) sin anualizar)

Acumulado 2025	Trimestral			Anual				
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
8,04	2,96	3,68	2,16	-0,93	4,24	7,38	-6,70	1,86

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)	1,07	0,27	0,27	0,27	0,26	1,10	1,14	1,14	1,14

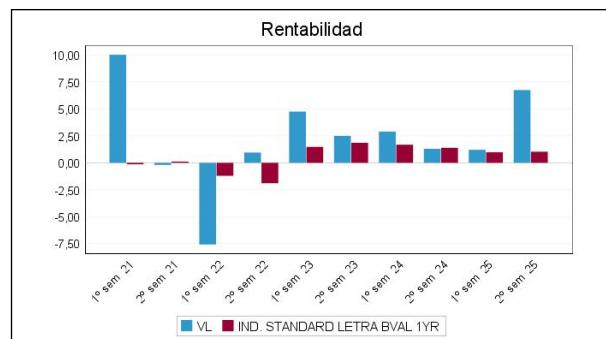
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	477.518	99,07	428.006	97,85
* Cartera interior	67.189	13,94	58.813	13,45
* Cartera exterior	406.353	84,31	366.185	83,72
* Intereses de la cartera de inversión	3.976	0,82	3.008	0,69
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.418	0,50	6.208	1,42
(+/-) RESTO	2.045	0,42	3.192	0,73
TOTAL PATRIMONIO	481.981	100,00 %	437.407	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)	437.407	463.186	463.186	
± Compra/ venta de acciones (neto)	3,36	-6,90	-3,51	-149,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,49	1,17	7,68	458,99
(+) Rendimientos de gestión	7,12	1,77	8,91	305,28
+ Intereses	0,66	0,70	1,36	-4,42
+ Dividendos	0,30	0,82	1,12	-62,68
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,16	-0,22	-0,38	-28,34
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,12	0,23	6,37	2.595,44
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,21	0,55	0,34	-138,68
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,38	-0,14	0,24	-365,80
± Otros resultados	0,03	-0,16	-0,13	-119,32
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,64	-0,60	-1,24	6,81
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-0,50	-1,00	2,34
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	2,34
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-2,08
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	69,40
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,07	-0,17	39,16
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	1.425,84
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-200,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	1.974,40
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	481.981	437.407	481.981	

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

3. Inversiones financieras

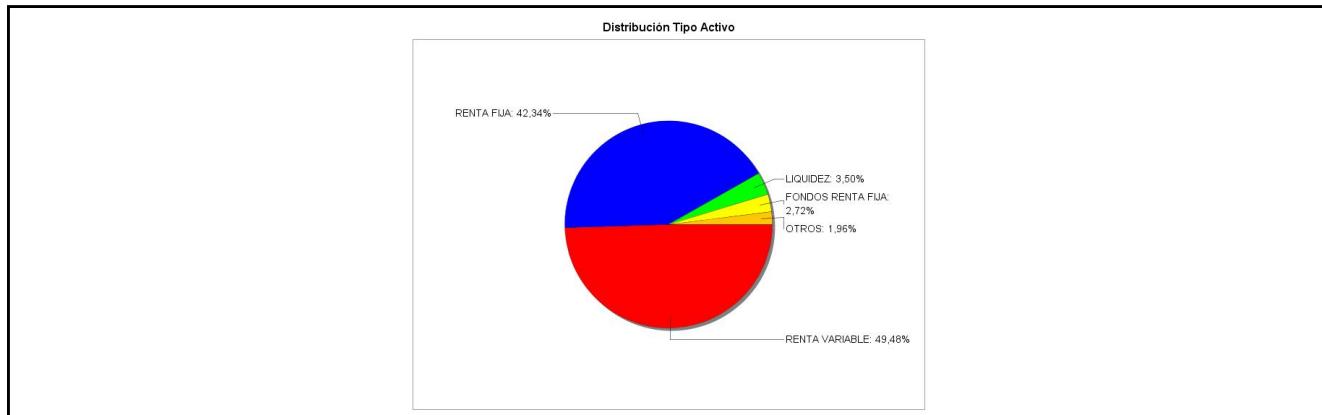
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	48.781	10,13	44.527	10,18
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	8.678	1,80	10.081	2,30
TOTAL RENTA FIJA	57.459	11,93	54.607	12,48
TOTAL RV COTIZADA	9.730	2,02	4.206	0,96
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	9.730	2,02	4.206	0,96
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	67.189	13,95	58.813	13,44
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	155.286	32,23	137.012	31,29
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	155.286	32,23	137.012	31,29
TOTAL RV COTIZADA	228.736	47,47	206.681	47,23
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	228.736	47,47	206.681	47,23
TOTAL IIC	22.331	4,64	22.184	5,07
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	406.353	84,34	365.877	83,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	473.542	98,29	424.690	97,03

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 periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD MAR 26	12.411	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		12411	
TOTAL OBLIGACIONES		12411	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:

Repo: 1.272.486.277,39 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:

Renta Variable Extranjera: 27.584.573,54 euros que supone un 6,06 % del patrimonio medio

Renta Variable Nacional: 46.253,81 euros que supone un 0,01 % del patrimonio medio

Renta Fija Extranjera: 1.991.580,00 euros que supone un 0,44 % del patrimonio medio

Renta Fija Nacional: 3.400.000,00 euros que supone un 0,75 % del patrimonio medio

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.

En el tramo final del año el relato evolucionó favorablemente: la economía pasaba a interpretarse comorobusta en crecimiento, pero con unmercado laboral relativamente más lento en lo que a actividad se refiere, en buena medida por un ciclo de inversión intensivo en capital (máquinas, centros de datos, equipamiento) más que en empleo. Dos motores destacaron: (i)capex ligado a IAtodavía muy dinámico y (ii) un marco de política económica que lo amplifica (tarifas/preferencias, desregulación e incentivos), configurando un "boom" industrial estrecho pero potente. La consecuencia para mercados fue relevante: con empleo menos tensionado, el sesgo de la Fed podría inclinarse a seguir recortando, manteniendo contenidas las tires pese a un crecimiento razonable. El banco central estadounidense, de hecho, acabo recortando hasta en tres ocasiones (entre octuber y diciembre) sus tipos oficiales.

Las familias estadounidenses ya están gastando por encima de sus ingresos. Trump, con las elecciones legislativas en noviembre de 2026, podría redoblar esfuerzos para estimular el consumo de los hogares con menores ingresos. El plan OBBBA será positivo en la primera mitad del año, pero luego restará crecimiento por la reintroducción de aranceles.

Con una deuda pública que supera el 120 % del PIB, la opción de recurrir al apalancamiento privado gana fuerza. Las familias, cuya deuda está en mínimos de 25 años (90 % de la renta disponible) y con el efecto riqueza a su favor, podrían volver a endeudarse si los tipos se mantienen bajos. Algunas disfrutaran en los primeros meses de 2026 de devoluciones mayores a las esperadas sobre sus declaraciones de renta 2025.

Entre las herramientas disponibles para Trump están los recortes de aranceles a bienes básicos, transferencias directas (cheques), hipotecas traspasables, o medidas para reducir spreads hipotecarios. El efecto riqueza inmobiliario también podría reactivarse vía HELOCs.

Adicionalmente, los hogares mantienen \$13 billones en liquidez (cuentas a la vista y fondos monetarios), cerca del 20 % de la capitalización del S&P 500, lo que ofrece una base potencial para consumo o inversión si se restablece la confianza. Y el ahorro como % de la renta disponible, aunque en niveles algo inferiores a los de prepandemia, se mantiene estable desde 2023 y tiene margen para descender si los hogares perciben un entorno economico mas seguro.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Mantenemos una postura constructiva hacia la renta variable

Las valoraciones de acciones tecnológicas, si bien exigentes, están lejos de los excesos de la burbuja del 2000; la media de los hiperescaladores, con mayor crecimiento potencial que el índice agregado se mueve en las 23x con el S&P 500 en 22x La correlación entre acciones tecnológicas ha caido después del efecto "Día de la Liberación", se discrimina entre ganadores y perdedores, y la inflación estructural está cediendo.

De acuerdo con un análisis de escenarios las TIRs del T-Bond por encima del 4,4% se consideran atractivas para acumular; la rentabilidad a vencimiento tiene más margen de caída que de subida en 2026. Sin embargo, una caída del bono podría presionar las valoraciones de los activos de riesgo, como ocurrió en noviembre de 2024. Jerome Powell comentó en su última conferencia de prensa que el impacto definitivo de los aranceles sobre el precio de bienes podría dejarse notar en el transcurso del primer trimestre y, aunque no compramos la tesis de una "Fed secuestrada" a partir de mayo 2026, el ruido respecto al reemplazo de Powell aumentaría y podría inyectar volatilidad en el comportamiento de la deuda pública. Nos mantenemos cerca de la neutralidad en lo que a duración se refiere, y seguimos siendo selectivos en el ámbito del crédito privado enfocándonos en emisores de alta calidad

c) Índice de referencia.

N/A.

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 44.574.775 euros, el número de accionistas ha aumentado en 193 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 6,75 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,54 %.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- * ACC. JOHNSON&JOHNSON (rendimiento 0,29 %)
- * ACC. ALIBABA GROUP HOLDING SP ADR (rendimiento 0,35 %)
- * ACC. ALPHABET INC.-CL A (rendimiento 0,83 %)
- * ACC. BARRICK MINING CORP (rendimiento 0,99 %)
- * PART. JPMF INV-JAPAN ST VAL I JPY (rendimiento 0,29 %)

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

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

N/A.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el período.

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el período objeto de análisis ha sido del 6,75 %.

Por tipología de activos, al inicio del período la sociedad se encontraba invertida en un 44,83 % en renta fija, 50,64 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 3,91 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y

liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 60,80 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 33,17 %.

A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 45,89 % en renta fija, 51,39 % renta variable, y 2,35 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

Hemos procedido a incorporar los siguientes instrumentos en cartera: 5 entradas de instrumentos de mayor peso

- * B. ESTADO 0,10% 30/04/2031 Peso: 2,01 %
- * CEDULA AYT CAJAS GL 4,75% 25/05/2027 Peso: 1,1 %
- * B. ESTADO 0,70% 30/04/2032 Peso: 1,1 %
- * APPLE INC NEW Peso: 0,87 %
- * NORDEA LOW DUR EUR C-BI EUR Peso: 0,74 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

- * UNITED KINGDOM GILT 3,5% 22/10/2025 Peso: 2,81 %
- * B. ESTADO 0,8% 30/07/2029 Peso: 2,64 %
- * TREASURY 4,625% 15/02/2035 Peso: 1,79 %
- * B. ESTADO 0,6% 31/10/2029 Peso: 1,17 %
- * B. ESTADO 0,8% 30/07/2027 Peso: 1,08 %

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Futuros con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 5,15 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 1.272.486.277 euros

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

N/A.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

DERECHO A VOTO

March AM, en su firme propósito de evolucionar hacia una economía sostenible en la que se combine la rentabilidad a largo

plazo, con un nivel de riesgo adecuado, con la protección del medioambiente, justicia social e influencia en la mejor toma de decisiones en las compañías en las que los productos de March AM participa, establece en su política de derechos de voto una implicación a largo plazo en las compañías en las que invierte, con una mayor participación en las decisiones de gobierno corporativo; pensamos que ello contribuirá a mejorar el rendimiento financiero y no financiero de estos emisores. Adicionalmente a criterios puramente ASG, March AM intentará, a través de la política de voto, promover la creación de valor a largo plazo, la gestión de riesgos, y promover la buena gobernanza en las compañías en las que participa. Su contenido queda desarrollado en la política destinada a tal fin - Política de Derechos de Voto disponible en www.march-am.com.

Esta política establece las directrices a considerar en el proceso de voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades cotizadas en la que invierten los vehículos de inversión gestionados por March AM. La política está alineada con la legislación aplicable y códigos voluntarios que promueven las mejores prácticas y es consistente con los objetivos respectivos de cada vehículo. Con el fin de ejercitarse este voto con diligencia debida, March AM se valdrá del uso de servicios de proxy advisors (asesores de voto) externos cuyas recomendaciones de voto incluyen, de manera específica, análisis de información ASG en base a estándares y mejores prácticas.

Esta política refleja que el derecho de voto se ejercitará en todas las posiciones de renta variable de los productos de inversión independientemente del mercado en que estén admitidas a cotización o el tamaño de la posición en la cartera siempre y cuando los costes del ejercicio de ese derecho de voto no sean, en nuestra opinión, superiores a los potenciales beneficios.

La información de detalle de las actividades de voto de este ejercicio 2025 se encuentra a continuación:

Compañía ISIN Fecha Meeting País Tipo Meeting
Vonovia SE DE000A1ML7J1 24/01/2025 Germany Extraordinary Shareholders
QUALCOMM Incorporated US7475251036 18/03/2025 USA Annual
Novo Nordisk A/S DK0062498333 27/03/2025 Denmark Annual
Schlumberger N.V. AN8068571086 02/04/2025 Curacao Annual
Deutsche Telekom AG DE0005557508 09/04/2025 Germany Annual
CaixaBank SA ES0140609019 10/04/2025 Spain Annual
EDP SA PTEDP0AM0009 10/04/2025 Portugal Annual
Airbus SE NL0000235190 15/04/2025 Netherlands Annual
Nestle SA CH0038863350 16/04/2025 Switzerland Annual
BP Plc GB0007980591 17/04/2025 United Kingdom Annual
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA IT0005508921 17/04/2025 Italy Annual/Special
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE FR0000121014 17/04/2025 France Annual/Special
VINCI SA FR0000125486 17/04/2025 France Annual/Special
Broadcom Inc. US11135F1012 21/04/2025 USA Annual
Adobe Inc. US00724F1012 22/04/2025 USA Annual
Bank of America Corporation US0605051046 22/04/2025 USA Annual
Eaton Corporation plc IE00B8KQN827 23/04/2025 Ireland Annual
AXA SA FR0000120628 24/04/2025 France Annual/Special
Danone SA FR0000120644 24/04/2025 France Annual/Special
Ferrovial SE NL0015001FS8 24/04/2025 Netherlands Annual
Johnson & Johnson US4781601046 24/04/2025 USA Annual
L'Oreal SA FR0000120321 29/04/2025 France Annual/Special
Vidrala SA ES0183746314 29/04/2025 Spain Annual
Anheuser-Busch InBev SA/NV BE0974293251 30/04/2025 Belgium Annual
The Coca-Cola Company US1912161007 30/04/2025 USA Annual
BASF SE DE000BASF111 02/05/2025 Germany Annual
Occidental Petroleum Corporation US6745991058 02/05/2025 USA Annual
Berkshire Hathaway Inc. US0846707026 03/05/2025 USA Annual
Eli Lilly and Company US5324571083 05/05/2025 USA Annual
Barrick Gold Corporation CA06849F1080 06/05/2025 Canada Annual/Special
Syensqo NV BE0974464977 06/05/2025 Belgium Annual
BAE Systems Plc GB0002634946 07/05/2025 United Kingdom Annual
S&P Global Inc. US78409V1044 07/05/2025 USA Annual
Schneider Electric SE FR0000121972 07/05/2025 France Annual/Special
CRH Plc IE0001827041 08/05/2025 Ireland Annual
Reckitt Benckiser Group Plc GB00B24CGK77 08/05/2025 United Kingdom Annual
Colgate-Palmolive Company US1941621039 09/05/2025 USA Annual

Bayerische Motoren Werke AG (BMW)	DE0005190003	14/05/2025	Germany	Annual
JPMorgan Chase & Co.	US46625H1005	20/05/2025	USA	Annual
McDonald's Corporation	US5801351017	20/05/2025	USA	Annual
Amazon.com, Inc.	US0231351067	21/05/2025	USA	Annual
Thermo Fisher Scientific Inc.	US8835561023	21/05/2025	USA	Annual
Vallourec SA	FR0013506730	22/05/2025	France	Annual/Special
TotalEnergies SE	FR0000120271	23/05/2025	France	Annual/Special
Merck & Co., Inc.	US58933Y1055	27/05/2025	USA	Annual
Exxon Mobil Corporation	US30231G1022	28/05/2025	USA	Annual
Meta Platforms, Inc.	US30303M1027	28/05/2025	USA	Annual
Vonovia SE	DE000A1ML7J1	28/05/2025	Germany	Annual
Iberdrola SA	ES0144580Y14	30/05/2025	Spain	Annual
Workday, Inc.	US98138H1014	04/06/2025	USA	Annual
Alphabet Inc.	US02079K3059	06/06/2025	USA	Annual
Freeport-McMoRan Inc.	US35671D8570	11/06/2025	USA	Annual
NVIDIA Corporation	US67066G1040	25/06/2025	USA	Annual
National Grid Plc	GB00BDR05C01	09/07/2025	United Kingdom	Annual
Industria de Diseno Textil SA	ES0148396007	15/07/2025	Spain	Annual
Alibaba Group Holding Limited	KYG017191142	25/09/2025	Cayman Islands	Annual
Schlumberger N.V.	AN8068571086	07/10/2025	Curacao	Special
Barratt Redrow Plc	GB0000811801	05/11/2025	United Kingdom	Annual
Oracle Corporation	US68389X1054	18/11/2025	USA	Annual
Microsoft Corporation	US5949181045	05/12/2025	USA	Annual
Palo Alto Networks, Inc.	US6974351057	09/12/2025	USA	Annual

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 ANALISIS.

Durante el ejercicio 2025, la IIC ha soportado gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones. La sociedad gestora cuenta con procedimientos de selección de intermediarios financieros que garantizan la razonabilidad de los costes soportados y la utilidad de los análisis financieros facilitados, realizando revisiones periódicas y segmentando los intermediarios por áreas geográficas y tipología de activos cubiertas. En relación a los análisis facilitados, los mismos contribuyen de manera significativa tanto a la selección de los valores que componen la cartera de la IIC como a la estructuración global de la composición de la misma por tipología de activos, áreas geográficas y/o sectores, con lo que se mejora la gestión de la IIC. Adicionalmente, la revisión periódica del proceso de selección y la segmentación por activo y por área geográfica garantiza que el análisis facilitado se adecua a la vocación de inversión de la IIC. El importe que por este concepto ha soportado la IIC durante el ejercicio 2025, ha ascendido a 99.560,53 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 103.350,00 euros.

Los proveedores más relevantes en término de costes son: EXANE BNP, Bernstein, KEPLER, MORGAN STANLEY, UBS y CLSA.

Durante el periodo considerado, la IIC ha incurrido en costes de análisis resultado de la utilización de proveedores externos. Los servicios proporcionados por estas contrapartidas se han focalizado en dos aspectos principales:

1. Estrategia "top -down" : Análisis de magnitudes macroeconómicas tales como evolución del crecimiento (PIB), inflación, empleo, producción industrial o expectativas de cambio en la política monetaria desplegada por los grandes bancos centrales. A nivel micro, perspectivas respecto a la evolución de las series de beneficios por acción por índice, geografía o

sector industrial.

2. Estrategia "bottom -up": Analisis detallado a nivel empresa o emisor de credito privado respecto u su desempeño, expectativas, posicion competitiva, riesgos de negocio, salud de balance, etc...

Ademas de los informes escritos, accesos a modelos, paginas web o analistas, algunas de estas contrapartidas tambien nos han facilitado acceso a reuniones con altos directivos de empresas en las que estamos invertidos o hemos contemplado iniciar una posicion. En ningun caso el coste de estos servicios se ha visto afectado o influido por el volumen de operaciones de intermediacion ejecutados a traves de cada una de las contrapartidas aprobadas.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

El principal riesgo para la economía global en los próximos 12 meses es la creciente duda sobre la solidez de la narrativa de inversión en inteligencia artificial. Aunque el entusiasmo se mantiene, el mercado empieza a diferenciar entre compañías con modelos creíbles de monetización y aquellas cuya narrativa está basada en expectativas vagas. Esa dispersión es síntoma de una fase temprana de maduración, no de colapso. De hecho, en las fases finales de una burbuja, lo habitual es ver alzas indiscriminadas. Hoy, por el contrario, se observa selección. Las caídas en Oracle y el mejor comportamiento de Alphabet seria un buen ejemplo.

Mientras no haya evidencia de retornos negativos o caída de beneficios, es razonable pensar que el ciclo de inversión continuará, respaldado por el interés tecnológico (avances como Gemini 3 o Claude) y la presión de los CEOs de diferentes industrias por mejorar eficiencia y reducir plantillas. Cuellos de botella, como la oferta limitada de chips de 3nm, en alta demanda por parte de empresas como Apple, Nvidia, Broadcom o AMD, o la firma de contratos multianuales de componentes (como explico Micron al publicar resultados esta semana, batiendo en 75% las guías de consenso para BPA) para anclar costes, dificultan la defensa del caso de burbuja IA.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija y renta variable, mediante el uso de activos en directo (bonos y acciones), así como fondos de inversión. Esperamos una evolución acorde al desempeño de estos activos en cartera, con la estrategia de conseguir una evolución positiva del valor liquidativo de la cartera en el largo plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012K20 - BONO ESTADO ESPAÑOL 0,70 2032-04-30	EUR	5.247	1,09	0	0,00
ES0000012K53 - BONO ESTADO ESPAÑOL 0,80 2029-07-30	EUR	0	0,00	11.387	2,60
ES0000012F76 - BONO ESTADO ESPAÑOL 0,50 2030-04-30	EUR	18.296	3,80	18.367	4,20
ES0000012H41 - BONO ESTADO ESPAÑOL 0,10 2031-04-30	EUR	9.647	2,00	0	0,00
ES0000012G26 - BONO ESTADO ESPAÑOL 0,80 2027-07-30	EUR	0	0,00	4.658	1,06
ES0000012F43 - BONO ESTADO ESPAÑOL 0,60 2029-10-31	EUR	0	0,00	5.067	1,16
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		33.190	6,89	39.480	9,02
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0305229009 - BONO PROSEGUR 3,38 2030-10-09	EUR	3.354	0,70	0	0,00
ES0280907058 - BONO UNICAJA 3,50 2031-06-30	EUR	2.014	0,42	0	0,00
ES0265936031 - BONO ABANCA CORP BANCARIA 5,25 2028-09-14	EUR	1.907	0,40	1.912	0,44

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0312298120 - CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 4,75 2027-05-25	EUR	5.159	1,07	0	0,00
ES02136790F4 - BONO BANKINTER, S.A. 1,25 2032-12-23	EUR	2.230	0,46	2.214	0,51
ES022444097 - BONO MAPFRE 4,13 2048-09-07	EUR	927	0,19	920	0,21
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		15.591	3,24	5.047	1,16
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		48.781	10,13	44.527	10,18
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012N35 - REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR	8.678	1,80	0	0,00
ES0000012N35 - REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	0	0,00	10.081	2,30
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		8.678	1,80	10.081	2,30
TOTAL RENTA FIJA		57.459	11,93	54.607	12,48
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	3.147	0,65	681	0,16
ES0140609019 - ACCIONES CRITERIA CAIXA SA	EUR	3.471	0,72	1.682	0,38
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	3.112	0,65	1.842	0,42
TOTAL RV COTIZADA		9.730	2,02	4.206	0,96
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		9.730	2,02	4.206	0,96
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		67.189	13,95	58.813	13,44
US91282CMM00 - BONO US TREASURY 4,63 2035-02-15	USD	0	0,00	7.706	1,76
GB00BQC82B83 - BONO DEUDA ESTADO U.K. 4,13 2029-07-22	GBP	0	0,00	2.234	0,51
IT0005568719 - BONO CASSA DEPOSITI E PRE 5,00 2029-12-04	EUR	2.583	0,54	0	0,00
GB00BDRHNP05 - BONO DEUDA ESTADO U.K. 1,25 2027-07-22	GBP	0	0,00	3.554	0,81
US91282CGH88 - BONO US TREASURY 3,50 2028-01-31	USD	3.290	0,68	5.277	1,21
US91282CEF41 - BONO US TREASURY 2,50 2027-03-31	USD	6.417	1,33	6.351	1,45
IT0005383309 - BONO ESTADO ITALIANO 1,35 2030-04-01	EUR	29.837	6,19	30.035	6,87
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		42.127	8,74	55.158	12,61
GB00BPCJD880 - BONO DEUDA ESTADO U.K. 3,50 2025-10-22	GBP	0	0,00	12.180	2,78
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	12.180	2,78
XS2903447519 - BONO HYUNDAI CAP AMERICA 2,88 2028-06-26	EUR	1.506	0,31	0	0,00
XS2267889991 - BONO AUTOSTRADE 2,00 2028-12-04	EUR	1.948	0,40	0	0,00
XS2065601937 - BONO REN SPA 0,88 2029-10-14	EUR	925	0,19	0	0,00
XS2241387096 - BONO MIZUH FIN GROUP 0,69 2030-10-07	EUR	2.223	0,46	0	0,00
XS2332590475 - BONO NEXI IM 2,13 2029-04-30	EUR	1.921	0,40	0	0,00
XS2560328648 - BONO DNB BANK 4,63 2033-02-28	EUR	2.597	0,54	0	0,00
XS2830945452 - BONO WEBUILD SPA 5,38 2029-06-20	EUR	2.123	0,44	0	0,00
XS3037720227 - BONO DUFRY GROUP 4,50 2032-05-23	EUR	2.054	0,43	0	0,00
XS3029358317 - BONO ACS 3,75 2030-06-11	EUR	1.997	0,41	0	0,00
XS3071337847 - BONO SACYR SA 4,75 2030-05-29	EUR	3.094	0,64	3.035	0,69
FR001400SWX7 - BONO LA BANQUE POSTALE 3,50 2031-04-01	EUR	1.108	0,23	1.107	0,25
XS2751667150 - BONO BANCO SANTANDER 5,00 2034-04-22	EUR	1.990	0,41	0	0,00
XS2262806933 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,38 2030-12-22	EUR	1.988	0,41	0	0,00
DE000A30VT8 - BONO ALLIANZ FINANCE 4,60 2038-09-07	EUR	2.080	0,43	0	0,00
XS2113911387 - BONO ABERTIS 1,25 2028-02-07	EUR	1.940	0,40	0	0,00
XS1733289406 - BONO ASSICURAZIONI GENERA 4,25 2047-12-14	EUR	2.049	0,43	0	0,00
FR0013419736 - BONO CARREFOUR 1,00 2027-05-17	EUR	1.954	0,41	0	0,00
PTNOBMOM0000 - BONO NOVO BANCO 3,50 2029-03-09	EUR	919	0,19	921	0,21
XS2887901598 - BONO BMW FINANCE NV 3,13 2030-08-27	EUR	1.913	0,40	1.915	0,44
IT0005598971 - BONO UNICREDIT SPA 3,88 2028-06-11	EUR	1.858	0,39	1.856	0,42
XS2637421848 - BONO DANSKE BANK 4,75 2030-06-21	EUR	2.146	0,45	1.831	0,42
XS2624976077 - BONO ING GROEP 4,50 2029-05-23	EUR	2.939	0,61	2.946	0,67
XS1835955474 - BONO JP MORGAN 1,81 2029-06-12	EUR	3.577	0,74	3.592	0,82
XS1980064833 - BONO CITIGROUP INC 1,25 2029-04-10	EUR	3.525	0,73	3.554	0,81
FR0013422011 - BONO BNP PARIBAS 1,38 2029-05-28	EUR	3.037	0,63	3.066	0,70
XS2673808726 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 5,13 2031-08-29	EUR	2.881	0,60	2.892	0,66
XS2545206166 - BONO BBVA 4,38 2029-10-14	EUR	2.347	0,49	2.362	0,54
XS2536941656 - BONO ABN-AMRO BANK 4,25 2030-02-21	EUR	3.048	0,63	3.067	0,70
XS2325743990 - BONO BPBANCA 1,38 2027-03-31	EUR	1.989	0,41	0	0,00
FR0014006ND8 - BONO ACCOR SA 2,38 2028-11-29	EUR	1.977	0,41	0	0,00
FR001400HX81 - BONO L'OREAL 2,88 2028-05-19	EUR	2.023	0,42	2.029	0,46
XS2344735811 - BONO ENI SPA 0,38 2028-06-14	EUR	958	0,20	969	0,22
XS1114473579 - BONO BP CAPITAL MARKETS 2,21 2026-09-25	EUR	0	0,00	4.339	0,99
XS2388941077 - BONO ACCIONA ENERGIAS REN 0,38 2027-10-07	EUR	1.918	0,40	0	0,00
XS1135337498 - BONO APPLE INC 1,63 2026-11-10	EUR	0	0,00	3.146	0,72
XS2102948994 - BONO TOYOTA MOTOR 0,25 2026-07-16	EUR	0	0,00	2.322	0,53
XS2301390089 - BONO MUNDYS SPA 1,88 2028-02-12	EUR	1.988	0,41	0	0,00
XS1146286205 - BONO VERIZON 2,63 2031-12-01	EUR	2.086	0,43	2.096	0,48
XS1493328477 - BONO ENI SPA 1,13 2028-09-19	EUR	1.954	0,41	1.940	0,44
XS2292263121 - BONO MORGAN STANLEY RF 0,50 2031-02-07	EUR	3.064	0,64	3.063	0,70
XS2248451978 - BONO BANKAMERICA CORP 0,65 2031-10-26	EUR	2.858	0,59	2.854	0,65

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000A2TSDE2 - BONO DEUTSCHE TELEKOM 1,75 2031-03-25	EUR	2.112	0,44	2.129	0,49
XS2389353264 - BONO GOLDMAN SACHS 0,75 2032-03-23	EUR	2.837	0,59	2.854	0,65
XS2180007549 - BONO AT&T INC 1,60 2028-05-19	EUR	1.950	0,40	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		89.399	18,55	59.887	13,66
XS1394764689 - BONO TELEFONICA EMISIONES 1,46 2026-04-13	EUR	1.046	0,22	1.052	0,24
XS2633552026 - BONO CA AUTOBANK SPA 4,38 2026-06-08	EUR	2.023	0,42	0	0,00
XS2572988650 - BONO TOYOTA MOTOR 3,38 2026-01-13	EUR	796	0,17	801	0,18
XS2491189408 - BONO A2A SPA 2,50 2026-06-15	EUR	2.000	0,42	0	0,00
XS1114473579 - BONO BP CAPITAL MARKETS 2,21 2026-09-25	EUR	4.298	0,89	0	0,00
XS2577572188 - BONO BANCO BPM SPA 4,88 2027-01-18	EUR	2.062	0,43	0	0,00
XS2554487905 - BONO VOLKSWAGEN BANK 4,13 2025-11-15	EUR	0	0,00	1.715	0,39
XS2156581394 - BONO REPSOL INTL FINANCE 2025-12-15	EUR	0	0,00	1.652	0,38
XS1135337498 - BONO APPLE INC. 1,63 2026-11-10	EUR	3.127	0,65	0	0,00
XS2182054887 - BONO SIEMENS FINANCIERING 0,38 2026-06-05	EUR	2.472	0,51	2.488	0,57
XS2102948994 - BONO TOYOTA MOTOR 0,25 2026-07-16	EUR	2.305	0,48	0	0,00
XS1112678989 - BONO COCA-COLA 1,88 2026-09-22	EUR	1.992	0,41	0	0,00
FR0013144201 - BONO TDF INFRASTRUCTURE 2,50 2026-04-07	EUR	0	0,00	429	0,10
XS2202744384 - BONO CEPSA FINANCE SA 2,25 2026-02-13	EUR	1.638	0,34	1.650	0,38
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		23.760	4,94	9.786	2,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		155.286	32,23	137.012	31,29
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		155.286	32,23	137.012	31,29
US64110L1061 - ACCIONES NETFLIX INC	USD	957	0,20	0	0,00
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO	USD	4.953	1,03	4.525	1,03
DE000A1ML7J1 - ACCIONES VONOVIA SE	EUR	3.591	0,75	6.161	1,41
IT0005508921 - ACCIONES MONTE DEI PASCHI	EUR	2.299	0,48	1.818	0,42
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM	USD	2.818	0,58	4.043	0,92
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP	USD	7.542	1,56	5.312	1,21
US8740391003 - ACCIONES TAISEM CORP(TAIWAN)	USD	1.899	0,39	0	0,00
BE0974464977 - ACCIONES SYENSQO	EUR	0	0,00	2.776	0,63
IE0001827041 - ACCIONES CRH PLC	USD	1.736	0,36	1.273	0,29
DE0007037129 - ACCIONES RWE	EUR	2.897	0,60	2.268	0,52
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	0	0,00	4.467	1,02
NL0012866412 - ACCIONES BE SEMICONDUCTOR IND	EUR	0	0,00	2.275	0,52
US8716071076 - ACCIONES SYNOPSYS INC	USD	2.209	0,46	1.892	0,43
NL0015001FS8 - ACCIONES FERROVIAL SE	EUR	2.421	0,50	1.963	0,45
IE000S9YS762 - ACCIONES LINDE AG	USD	2.827	0,59	0	0,00
FR0013506730 - ACCIONES VALLOUREC SA	EUR	1.863	0,39	1.863	0,43
US0367521038 - ACCIONES ELEVANCE HEALTH INC	USD	2.961	0,61	0	0,00
US98138H1014 - ACCIONES WORKDAY INC	USD	2.351	0,49	1.220	0,28
CA06849F1080 - ACCIONES BARRICK MINING CORP	USD	6.014	1,25	4.931	1,13
US2079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	8.788	1,82	4.877	1,12
US0231351067 - ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	5.222	1,08	3.706	0,85
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE INC	USD	2.678	0,56	1.674	0,38
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC.	USD	4.173	0,87	0	0,00
US8835561023 - ACCIONES THERMO FISHER	USD	3.264	0,68	1.416	0,32
GB00BDR05C01 - ACCIONES NATIONAL GRID	GBP	2.511	0,52	2.373	0,54
BE0974293251 - ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	5.875	1,22	6.232	1,42
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP	EUR	3.631	0,75	4.704	1,08
US78409V1044 - ACCIONES MCGRAW HILL FINANCIA	USD	5.148	1,07	4.202	0,96
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	5.677	1,18	5.924	1,35
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP	USD	5.009	1,04	3.580	0,82
GB0000811801 - ACCIONES BARRATT REDROW	GBP	2.194	0,46	3.786	0,87
NL0000235190 - ACCIONES EADS	EUR	5.211	1,08	5.314	1,21
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	3.562	0,74	6.403	1,46
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA	USD	6.054	1,26	3.651	0,83
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT MCMORAN	USD	2.724	0,57	4.213	0,96
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	2.901	0,60	2.789	0,64
US5801351017 - ACCIONES MCDONALDS CORP	USD	3.358	0,70	2.753	0,63
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR	0	0,00	2.205	0,50
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	7.158	1,49	6.024	1,38
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK (USA)	USD	4.596	0,95	2.584	0,59
IE00B4BNMY34 - ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	4.212	0,87	2.914	0,67
DE0005190003 - ACCIONES BMW AG	EUR	3.500	0,73	4.028	0,92
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE	CHF	3.847	0,80	3.597	0,82
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	2.420	0,50	2.627	0,60
GB0002634946 - ACCIONES BAE SYSTEMS PLC	GBP	2.762	0,57	2.818	0,64
LU1598757687 - ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	3.150	0,65	2.165	0,50
FR0000120644 - ACCIONES DANONE	EUR	4.904	1,02	2.645	0,60
FR0000120321 - ACCIONES LOREAL	EUR	0	0,00	1.236	0,28
AN8068571086 - ACCIONES SLB	USD	2.482	0,51	2.178	0,50
US1941621039 - ACCIONES COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	4.944	1,03	2.471	0,56

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US30231G1022 - ACCIONES EXXON CORP	USD	1.844	0,38	1.646	0,38
FR0000125486 - ACCIONES VINCI S.A.	EUR	2.568	0,53	3.159	0,72
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON	USD	4.896	1,02	3.602	0,82
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	0	0,00	2.198	0,50
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY	EUR	2.317	0,48	1.597	0,37
US0605051046 - ACCIONES BANKAMERICA CORP	USD	7.043	1,46	3.981	0,91
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	4.744	0,98	3.285	0,75
GB0007980591 - ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	0	0,00	3.127	0,71
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	3.078	0,64	1.555	0,36
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS	EUR	1.937	0,40	1.763	0,40
US46625H1005 - ACCIONES JP MORGAN	USD	6.728	1,40	6.033	1,38
US68389X1054 - ACCIONES ORACLE	USD	2.240	0,46	5.757	1,32
US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY	USD	2.493	0,52	2.712	0,62
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	7.961	1,65	8.742	2,00
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	6.140	1,27	4.662	1,07
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL ENERGIES	EUR	3.452	0,72	984	0,23
TOTAL RV COTIZADA		228.736	47,47	206.681	47,23
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		228.736	47,47	206.681	47,23
LU0628638206 - PARTICIPACIONES ODDO BHF ASSET MANAG	EUR	3.027	0,63	0	0,00
LU0674140123 - PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	USD	0	0,00	2.683	0,61
LU1078767826 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	0	0,00	2.615	0,60
LU2280632311 - PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	USD	0	0,00	2.466	0,56
LU0329207053 - PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	JPY	9.200	1,91	7.952	1,82
IE00BDZRX185 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	3.038	0,63	0	0,00
LU1184248083 - PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	0	0,00	4.669	1,07
LU1648456215 - PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	0	0,00	1.798	0,41
LU1694214633 - PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	3.545	0,74	0	0,00
FI4000233242 - PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT	EUR	3.521	0,73	0	0,00
TOTAL IIC		22.331	4,64	22.184	5,07
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		406.353	84,34	365.877	83,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		473.542	98,29	424.690	97,03

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

March A.M. cuenta con una política de remuneración de sus empleados acorde a la normativa vigente, que ha sido aprobada por su Consejo de Administración.

La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asignado a cada Empleado y una retribución variable vinculada a una consecución de unos objetivos, previamente establecidos con cada unidad, y aprobados por el Consejo de Administración de March A.M. S.G.I.I.C., S.A.U. La retribución variable recoge también un plan plurianual 2023-2025, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2028.

La retribución fija se establece teniendo en cuenta los estándares habituales del sector para cada puesto en función del nivel de responsabilidad que se ocupe y se fija de común acuerdo entre el Empleado y la Entidad en el momento de la contratación.

La retribución variable es de carácter no consolidable y su finalidad es recompensar la consecución de los objetivos globales anuales fijados. Su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados del individuo, valorados conforme a criterios tanto financieros como no financieros, los resultados de la Unidad de Negocio afectada y los resultados globales de la Entidad. La cuantía se establecerá en función del grado de cumplimiento de estos objetivos. Habrá ejercicios en los que puede no devengarse retribución variable si el grado de cumplimiento estuviese por debajo de los niveles mínimos establecidos o si los resultados de la Entidad en su conjunto no justificasen su devengo.

En virtud del artículo 46.bis 1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014 las cuantías de remuneración del ejercicio han ascendido a:

- Un total de 3.493,11 miles de euros de remuneración fija correspondiente 51 empleados.

De estos importes 1.008,88 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad - 9 empleados - y 1.377,70 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs - 19 empleados.

- Un total de 1.042,29 miles de euros de remuneración variable correspondiente 51 empleados.

De estos importes 343,53 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad - 9 empleados - y 561,04 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs - 19 empleados.

- El importe dotado en 2025 en concepto de remuneración variable plurianual es 175,02 miles de euros. El total de este importe corresponden a altos cargos de la Entidad - 1 empleados.

La política remunerativa no limitará la capacidad de la Entidad para reforzar la solidez de su base de capital.

No existe una remuneración ligada a la comisión de gestión variable en las IIC que la tienen definida ni tampoco existe en aquellas IIC que no aplican este tipo de remuneración.

La remuneración variable no se abonará mediante instrumentos o métodos que faciliten el incumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina.

La remuneración variable garantizada no es compatible con una gestión sana de los riesgos ni con el principio de recompensar el rendimiento y no formará parte de posibles planes de remuneración.

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

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 1.272.486.277,39 euros y un rendimiento total de 91.924,48 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCO INVERSIS, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 1.263.808.525,26 euros y un rendimiento total de 91.016,29 euros.

A cierre del período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte BANCO INVERSIS, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 8.677.752,13 euros y un rendimiento total de 908,19 euros.