

**GASCONA INVERSIONES, S.A., SICAV**

Nº Registro CNMV: 1761

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancamarch.es](http://www.bancamarch.es).

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

**Dirección**

CL. CASTELLO, 74  
28006 - MADRID  
914263700

**Correo Electrónico**

[info@march-am.com](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV****Fecha de registro:** 25/05/2001**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 2, en una escala de 1 a 7.  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre 0% y 100% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, directa o indirectamente a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos aptos según la normativa vigente y sin predeterminación de porcentajes de exposición para cada activo pudiendo ser la totalidad en cualquiera de ellos. En renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de Estado OCDE sujeto a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos.

No hay objetivo predeterminado ni límites máximos de distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición a riesgo divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La gestora no invertirá en aquellas emisiones que a su juicio tengan una calidad crediticia inferior a la emitida por agencias de calificación crediticia.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

**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	0,85	1,49	2,34	1,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,71	2,28	1,99	1,38

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	1.012.090,00	1.012.082,00
Nº de accionistas	115,00	107,00
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	10.539	10,4133	10,0833	10,4209
2024	10.066	9,9458	9,5171	9,9887
2023	9.687	9,5718	9,1657	9,5818
2022	9.178	9,1656	8,9569	9,6774

### 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	0,25	0,00	0,25	0,50	0,00	0,50	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
4,70	1,85	1,32	2,07	-0,60	3,91	4,43	-4,64	4,93

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)	0,68	0,17	0,17	0,17	0,18	0,74	0,73	0,74	0,74

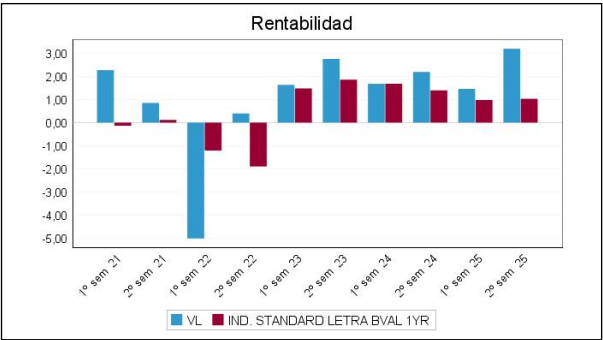
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.602	100,60	10.014	98,05
* Cartera interior	1.090	10,34	2.841	27,82
* Cartera exterior	9.427	89,45	7.100	69,52
* Intereses de la cartera de inversión	86	0,82	73	0,71
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	63	0,60	311	3,05
(+/-) RESTO	-126	-1,20	-112	-1,10
TOTAL PATRIMONIO	10.539	100,00 %	10.213	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)	10.213	10.066	10.066	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-231,35
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,15	1,46	4,63	122,13
(+) Rendimientos de gestión	4,56	2,29	6,89	104,71
+ Intereses	0,71	0,86	1,57	-15,13
+ Dividendos	0,14	0,30	0,44	-50,42
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,13	-0,04	-0,16	236,55
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,71	0,77	3,51	261,84
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,50	-0,28	-0,78	82,65
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,62	0,73	2,37	128,10
± Otros resultados	0,00	-0,05	-0,06	-92,22
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,42	-0,84	-2,27	73,11
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,50	4,61
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	-17,39
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,05	-0,10	15,80
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,03	-40,68
- Otros gastos repercutidos	-1,08	-0,50	-1,58	122,40
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-84,53
+ 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	0,01	0,01	-84,29
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.539	10.213	10.539	

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

### 3. Inversiones financieras

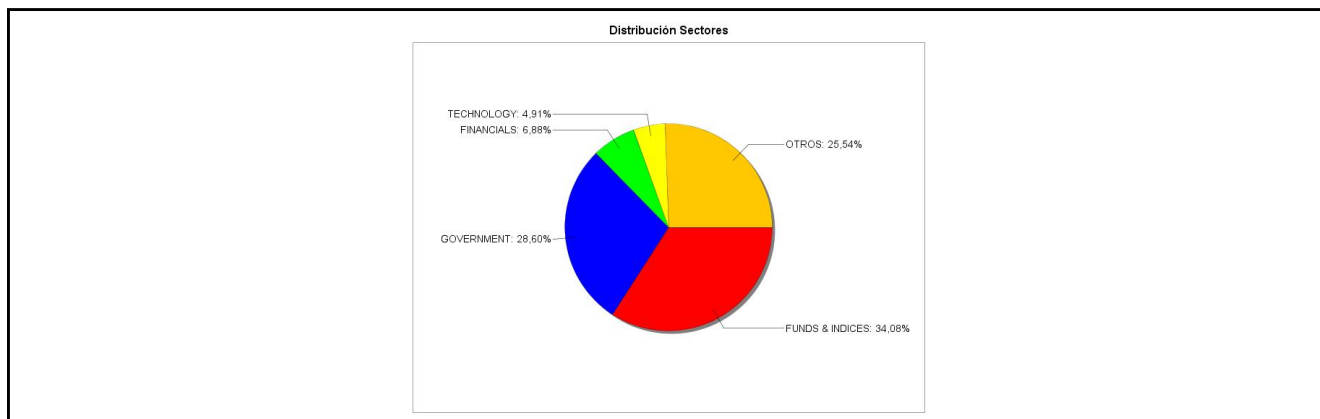
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	808	7,67	1.365	13,37
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	153	1,45	1.345	13,16
TOTAL RENTA FIJA	961	9,12	2.709	26,53
TOTAL RV COTIZADA	129	1,22	132	1,30
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	129	1,22	132	1,30
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	1.090	10,34	2.841	27,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.838	36,43	3.314	32,45
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	3.838	36,43	3.314	32,45
TOTAL RV COTIZADA	1.997	18,96	2.183	21,39
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	1.997	18,96	2.183	21,39
TOTAL IIC	3.591	34,07	1.592	15,58
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.427	89,46	7.089	69,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.517	99,80	9.930	97,25

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
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD MAR 26	376	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		376	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		376	

#### 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: 80.698.297,66 euros

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

Renta Variable Extranjera: 2.372.418,01 euros que supone un 22,76 % del patrimonio medio

Renta Variable Nacional: 2.039,68 euros que supone un 0,02 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 327.945,50 participaciones que supone 32,4 % del patrimonio

2: 327.945,50 participaciones que supone 32,4 % del patrimonio

## 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 como robusta en crecimiento, pero con un mercado 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 IA todavía 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 tasas pese a un crecimiento razonable. El banco central estadounidense, de hecho, acabó recortando hasta en tres ocasiones (entre octubre 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 OBBA 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 disfrutarán 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 económico más 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 caído 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 aumentará 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 326.380 euros, el número de accionistas ha aumentado en 8 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 3,19 %.

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,34 %, de los cuales un 0,34 % corresponde a gastos directos y un 0 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

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

- \* ETF. ISHARES CORE EM IMI ACC (rendimiento 0,27 %)
- \* ACC. ALPHABET INC.-CL A (rendimiento 0,34 %)
- \* ACC. BARRICK MINING CORP (rendimiento 0,63 %)
- \* ETF. X ARTIFICIAL INTEL BIG DA 1C (rendimiento 0,28 %)
- \* ACC. BROADCOM INC (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.

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- \* PIMCO GLOBAL ADVISOR (2,2 % sobre patrimonio)
- \* BLACKROCK DEUTSCHLAN (4,11 % sobre patrimonio)
- \* ELEVA CAPITAL SAS (2,98 % sobre patrimonio)

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 periodo.

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 3,19 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 54,52 % en renta fija, 30,26 % renta variable, y el 16,21 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 74,90 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 23,80 %.

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: 56,80 % en renta fija, 40,46 % renta variable, 1,90 % retorno absoluto y 2,13 % 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

- \* BTPS 2,2% 01/06/2027 Peso: 4,76 %
- \* PIMCO EM OPP FND INS-AC Peso: 2,2 %
- \* ICCREA 6,875% 20/01/2028 Peso: 2,11 %
- \* STATE STREET EMERGING MKT USD ACC Peso: 2,08 %
- \* DNB EUROPEAN DEFENCE D ACC EUR Peso: 2 %

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

- \* B. ESTADO 1,85% 30/07/2035 Peso: 4,42 %
- \* B. ESTADO 2,80% 31/05/2026 Peso: 2,97 %
- \* ROBECO EURO GOVNMNT BD- IE Peso: 2 %
- \* FRANCE 0,75% 25/02/2028 Peso: 1,89 %
- \* CREDIT AGRICOLE 1,125% 12/07/2032 Peso: 1,7 %

### 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 31,75 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 80.698.298 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](http://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 ejercitar 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 ejercerá 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
Apple Inc.	US0378331005	25/02/2025	USA	Annual
Schlumberger N.V.	AN8068571086	02/04/2025	Curacao	Annual
EDP SA	PTEDP0AM0009	10/04/2025	Portugal	Annual
BP Plc	GB0007980591	17/04/2025	United Kingdom	Annual
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	FR0000121014	17/04/2025	France	Annual/Special
Adobe Inc.	US00724F1012	22/04/2025	USA	Annual
Ferrovia 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
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
Berkshire Hathaway Inc.	US0846707026	03/05/2025	USA	Annual
Barrick Gold Corporation	CA06849F1080	06/05/2025	Canada	Annual/Special
Schneider Electric SE	FR0000121972	07/05/2025	France	Annual/Special
JPMorgan Chase & Co.	US46625H1005	20/05/2025	USA	Annual
Amazon.com, Inc.	US0231351067	21/05/2025	USA	Annual
Vallourec SA	FR0013506730	22/05/2025	France	Annual/Special
Legrand SA	FR0010307819	27/05/2025	France	Annual/Special
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
Alphabet Inc.	US02079K3059	06/06/2025	USA	Annual
Freeport-McMoRan Inc.	US35671D8570	11/06/2025	USA	Annual
Xtrackers (IE) plc. Xtrackers Artificial Intelligence and Big Data UCITS ETF Fun	IE00BGV5VN51	12/06/2025	Ireland	

Annual |  
National Grid Plc	GB00BDR05C01	09/07/2025	United Kingdom	Annual
Industria de Diseno Textil SA	ES0148396007	15/07/2025	Spain	Annual
SSE Plc	GB0007908733	17/07/2025	United Kingdom	Annual
iShares plc - iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF	IE00BKM4GZ66	18/08/2025	Ireland	Annual
Schlumberger N.V.	AN8068571086	07/10/2025	Curacao	Special
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 988,65 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 1.200,00 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 analisis resultado de la uilizacion de proveedores externos. Los servicios proporcionados por estas contrapartidas se han focalizado en dos aspectos principales:

1. Estrategia "top -down" : Analisis de magnitudes macroeconomicas tales como evolucion del crecimiento (PIB), inflacion, empleo, produccion industrial o expectativas de cambio en la politica monetaria desplegada por los grandes bancos centrales. A nivel micro, perspectivas respecto a la evolucion de las series de beneficios por accion por indice, geografia 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 PREVESIBLE 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 sería 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	%
ES0000012G34 - BONO ESTADO ESPAÑOL 1,25 2030-10-31	EUR	187	1,77	0	0,00
ES0000012E69 - BONO ESTADO ESPAÑOL 1,85 2035-07-30	EUR	0	0,00	441	4,32
ES0000012M51 - BONO ESTADO ESPAÑOL 3,50 2029-05-31	EUR	418	3,97	420	4,11
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		605	5,74	861	8,43
ES0000012L29 - BONO ESTADO ESPAÑOL 2,80 2026-05-31	EUR	0	0,00	300	2,94
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	300	2,94
ES0200002105 - BONO ADIF ALTA VELOCIDAD 3,25 2029-05-31	EUR	203	1,93	204	2,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		203	1,93	204	2,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		808	7,67	1.365	13,37
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 INVERDIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR	153	1,45	0	0,00
ES00000122E5 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	0	0,00	1.345	13,16
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		153	1,45	1.345	13,16
TOTAL RENTA FIJA		961	9,12	2.709	26,53
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	65	0,61	51	0,50
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	64	0,61	81	0,80
TOTAL RV COTIZADA		129	1,22	132	1,30
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		129	1,22	132	1,30
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		1.090	10,34	2.841	27,83
NL00150006U0 - BONO ESTADO HOLANDA 2,59 2031-07-15	EUR	254	2,41	257	2,52
NL0012818504 - BONO ESTADO HOLANDA 0,75 2028-07-15	EUR	187	1,77	188	1,84
EU000A3K4EN5 - BONO UNION EUROPEA 3,13 2028-12-05	EUR	718	6,82	413	4,04
DE0001102606 - BONO ESTADO ALEMAN 1,70 2032-08-15	EUR	170	1,62	191	1,87
FR001400AIN5 - BONO ESTADO FRANCES 0,75 2028-02-25	EUR	0	0,00	188	1,84

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005383309 - BONO ESTADO ITALIANO 1,35 2030-04-01	EUR	375	3,56	471	4,62
IT0005240830 - BONO ESTADO ITALIANO 2,20 2027-06-01	EUR	501	4,75	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.206	20,93	1.709	16,73
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2577533875 - BONO ICCREA BANCA 6,88 2028-01-20	EUR	209	1,99	0	0,00
FR001400HX81 - BONO LOREAL 2,88 2028-05-19	EUR	0	0,00	101	0,99
XS1403388694 - BONO ENAGAS FINANCIACIONE 1,38 2028-05-05	EUR	97	0,92	0	0,00
XS2344735811 - BONO ENI SPA 0,38 2028-06-14	EUR	90	0,85	90	0,89
XS2532681074 - BONO FERROVIE DELLO STATO 3,75 2027-04-14	EUR	205	1,94	205	2,01
XS1511787589 - BONO MORGAN STANLEY RF 1,38 2026-10-27	EUR	0	0,00	95	0,93
XS1112678989 - BONO COCA-COLA 1,88 2026-09-22	EUR	0	0,00	98	0,96
XS2066706909 - BONO ENEL FINANCE INTL NV 0,38 2027-06-17	EUR	191	1,81	191	1,87
FR0014007MK3 - BONO CREDIT AGRICOLE 1,13 2032-07-12	EUR	0	0,00	171	1,67
XS2292263121 - BONO MORGAN STANLEY RF 0,50 2031-02-07	EUR	85	0,81	86	0,84
XS2248451978 - BONO BANKAMERICA CORP 0,65 2031-10-26	EUR	84	0,80	85	0,83
DE000A2TSD2 - BONO DEUTSCHE TELEKOM 1,75 2031-03-25	EUR	94	0,89	95	0,93
XS2180007549 - BONO AT&T INC 1,60 2028-05-19	EUR	194	1,84	194	1,90
XS1148073205 - BONO REPSOL INTL FINANCE 2,25 2026-12-10	EUR	0	0,00	98	0,96
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.249	11,85	1.510	14,78
XS1180451657 - BONO ENI SPA 1,50 2026-02-02	EUR	95	0,90	96	0,94
XS1511787589 - BONO MORGAN STANLEY RF 1,38 2026-10-27	EUR	94	0,90	0	0,00
XS1112678989 - BONO COCA-COLA 1,88 2026-09-22	EUR	98	0,93	0	0,00
XS1148073205 - BONO REPSOL INTL FINANCE 2,25 2026-12-10	EUR	97	0,92	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		384	3,65	96	0,94
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>3.838</b>	<b>36,43</b>	<b>3.314</b>	<b>32,45</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.838</b>	<b>36,43</b>	<b>3.314</b>	<b>32,45</b>
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO	USD	55	0,52	61	0,60
DE000A1ML7J1 - ACCIONES VONOVIA SE	EUR	47	0,44	60	0,59
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM	USD	88	0,84	94	0,92
IE00BGV5VN51 - PARTICIPACIONES XTRACKERS	EUR	0	0,00	137	1,34
DE0007037129 - ACCIONES RW E	EUR	68	0,64	0	0,00
DK0062498333 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	0	0,00	49	0,48
NL0015001FS8 - ACCIONES FERROVIAL SE	EUR	0	0,00	55	0,54
IE000S9YS762 - ACCIONES LINDE AG	USD	54	0,52	0	0,00
FR0013506730 - ACCIONES VALLOUREC SA	EUR	0	0,00	47	0,46
CA06849F1080 - ACCIONES BARRICK MINING CORP	USD	78	0,74	64	0,62
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	53	0,51	45	0,44
US0231351067 - ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	53	0,50	50	0,49
US00724F1012 - ACCIONES ADOBE INC	USD	0	0,00	66	0,64
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC.	USD	69	0,66	52	0,51
US8835561023 - ACCIONES THERMO FISHER	USD	72	0,68	0	0,00
US0304201033 - ACCIONES AMERICAN WATER WORKS	USD	43	0,41	0	0,00
GB0007908733 - ACCIONES SSE PLC	GBP	0	0,00	49	0,48
GB00BDR05C01 - ACCIONES NATIONAL GRID	GBP	0	0,00	49	0,48
BE0974293251 - ACCIONES INEV NV BREWS	EUR	47	0,44	50	0,48
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	56	0,53	63	0,61
GB0000811801 - ACCIONES BARRATT REDROW	GBP	0	0,00	45	0,44
NL0000235190 - ACCIONES EADS	EUR	50	0,47	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	111	1,05	54	0,52
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA	USD	24	0,23	24	0,24
US35671D8570 - ACCIONES FREEMPORT MCMORAN	USD	65	0,62	55	0,54
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	52	0,49	50	0,49
FR0010307819 - ACCIONES LEGRAND SA	EUR	0	0,00	57	0,56
DE000BASFI11 - ACCIONES BASF SE	EUR	0	0,00	42	0,41
US8636671013 - ACCIONES STRYKER CORP	USD	37	0,35	0	0,00
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	150	1,42	144	1,41
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK (USA)	USD	0	0,00	20	0,20
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	44	0,42	0	0,00
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE	CHF	55	0,52	0	0,00
GB0002634946 - ACCIONES BAE SYSTEMS PLC	GBP	0	0,00	51	0,50
FR0000120321 - ACCIONES LOREAL	EUR	0	0,00	54	0,53
AN8068571086 - ACCIONES SLB	USD	0	0,00	35	0,35
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON	USD	62	0,59	45	0,44
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY	EUR	0	0,00	44	0,44
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	55	0,53	20	0,20
GB0007980591 - ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	0	0,00	43	0,42
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	61	0,58	43	0,42
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS	EUR	72	0,68	65	0,64
DE0007164600 - ACCIONES SAP AG	EUR	83	0,79	0	0,00
US46625H1005 - ACCIONES JP MORGAN	USD	55	0,52	49	0,48
US68389X1054 - ACCIONES ORACLE	USD	0	0,00	74	0,73

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY	USD	69	0,65	66	0,65
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	56	0,53	57	0,56
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	70	0,67	36	0,35
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL ENERGIES	EUR	44	0,42	19	0,19
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.997</b>	<b>18,96</b>	<b>2.183</b>	<b>21,39</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.997</b>	<b>18,96</b>	<b>2.183</b>	<b>21,39</b>
NO0013620799 - PARTICIPACIONES DNB AM	EUR	211	2,00	0	0,00
LU0446997610 - PARTICIPACIONES State Street Global	USD	219	2,08	0	0,00
LU1457522305 - PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	209	1,98	0	0,00
IE0005CE4D33 - PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR	201	1,90	0	0,00
LU0215106450 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	USD	206	1,95	187	1,83
LU0821169231 - PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	USD	212	2,01	100	0,98
LU2533813452 - PARTICIPACIONES BNP PARIBAS A. MANAG	EUR	206	1,96	205	2,01
IE00BGV5VN51 - PARTICIPACIONES XTRACKERS	EUR	103	0,97	0	0,00
IE00BDZRX185 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	210	2,00	204	1,99
LU1184248083 - PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	200	1,90	0	0,00
LU0210245469 - PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	0	0,00	205	2,00
LU0355584201 - PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	204	1,94	203	1,99
IE00BJ5JS448 - PARTICIPACIONES KBI FUND ICAV GLOBAL	EUR	0	0,00	102	1,00
IE00BGLNSH26 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD	232	2,20	0	0,00
LU1920217152 - PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	315	2,98	112	1,09
LU1694789378 - PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	200	1,90	0	0,00
IE00BKM4GZ66 - PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	USD	230	2,19	167	1,63
DE0002635307 - PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR	434	4,11	108	1,06
<b>TOTAL IIC</b>		<b>3.591</b>	<b>34,07</b>	<b>1.592</b>	<b>15,58</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>9.427</b>	<b>89,46</b>	<b>7.089</b>	<b>69,42</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>10.517</b>	<b>99,80</b>	<b>9.930</b>	<b>97,25</b>

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 80.698.297,66 euros y un rendimiento total de 5.863,31 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCO INVERSI, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 80.545.560,86 euros y un rendimiento total de 5.847,32 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 INVERSI, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 152.736,80 euros y un rendimiento total de 15,99 euros.