

ASGUARD 2020, SICAV SA

Nº Registro CNMV: 4335

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) IBERCAJA GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** Ernst & Young, S. L.

Grupo Gestora: IBERCAJA **Grupo Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO

Rating Depositario: BBB (Fitch)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://fondos.ibercaja.es/sicav/>.

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

Dirección

Paseo de la Constitución, 4, 6º

50008 - Zaragoza

976239484

Correo Electrónico

igf.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 su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 28/05/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% 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 de gestión está encaminado a la obtención de una rentabilidad satisfactoria a medio y largo plazo para los accionistas. Para ello invierte entre el 30-75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en la distribución de activos por tipo de emisor, ni rating de emisión, ni duración, ni capitalización bursátil, ni divisa, ni sector económico, ni países. Además, la sociedad seguirá en su gestión criterios financieros y extra-financieros de inversión socialmente responsable (ISR) - llamados criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo).

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	0,23	0,50	0,23	1,13
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,90	2,67	1,90	3,02

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	2.416.624,00	2.341.224,00
Nº de accionistas	109,00	111,00
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	2.543	1,0524	0,9638	1,0897
2024	2.511	1,0727	0,9424	1,0880
2023	3.614	0,9463	0,8769	0,9488
2022	3.548	0,8768	0,8428	1,0257

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			
0,96	1,09	1,05	0	0,00	MAB

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	0,32	0,00	0,32	0,32	0,00	0,32	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

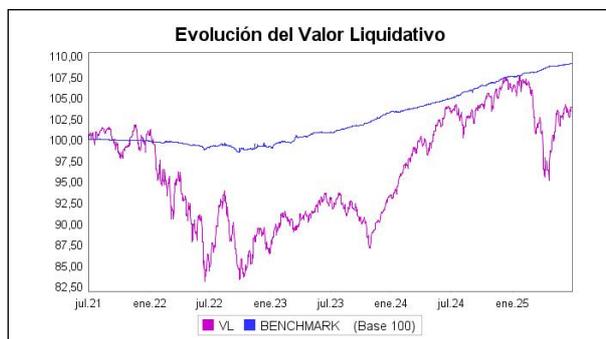
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
-1,89	3,13	-4,87	1,55	0,87	13,36	7,92	-13,96	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,55	0,27	0,28	0,29	0,30	1,12	1,05	1,02	

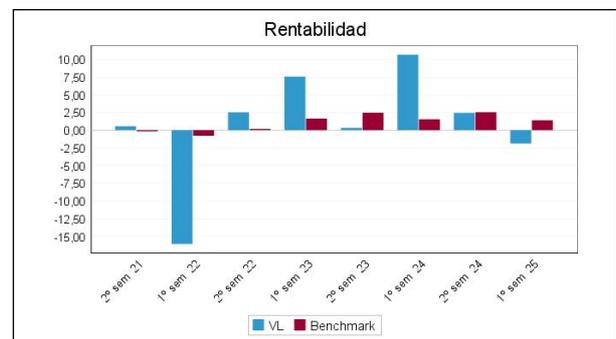
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2.457	96,62	2.443	97,29
* Cartera interior	128	5,03	185	7,37
* Cartera exterior	2.311	90,88	2.245	89,41
* Intereses de la cartera de inversión	18	0,71	12	0,48
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	84	3,30	79	3,15
(+/-) RESTO	2	0,08	-11	-0,44
TOTAL PATRIMONIO	2.543	100,00 %	2.511	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.511	2.496	2.511	
± Compra/ venta de acciones (neto)	3,29	-1,77	3,29	-291,70
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,05	2,39	-2,05	-188,36
(+) Rendimientos de gestión	-1,49	3,14	-1,49	-148,79
+ Intereses	0,62	0,58	0,62	9,72
+ Dividendos	0,29	0,20	0,29	47,27
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,49	1,07	0,49	-52,41
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,94	1,07	-2,94	-382,90
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,02	-0,05	103,52
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,12	0,26	0,12	-51,27
± Otros resultados	-0,02	-0,03	-0,02	-1,02
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,56	-0,75	-0,56	-23,06
- Comisión de sociedad gestora	-0,32	-0,42	-0,32	-21,40
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	1,58
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,06	-0,07	6,41
- Otros gastos de gestión corriente	-0,11	-0,14	-0,11	-17,91
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,09	-0,03	-67,32
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	29,41
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	29,41
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.543	2.511	2.543	

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

3. Inversiones financieras

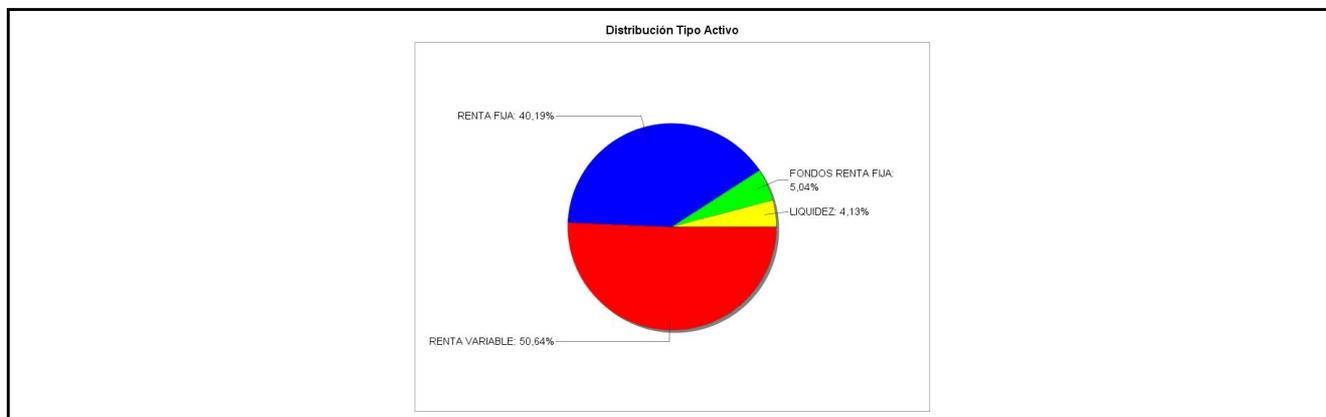
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	128	5,04	185	7,36
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	128	5,04	185	7,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.022	40,20	981	39,06
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	1.022	40,20	981	39,06
TOTAL RV COTIZADA	1.288	50,64	1.264	50,35
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	1.288	50,64	1.264	50,35
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 EXTERIOR	2.310	90,84	2.245	89,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.438	95,88	2.430	96,77

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
DJ Euro Stoxx 50 (SX5E)	C/ Opc. PUT S/ EURO STOXX 50 5350 A:0725	54	Inversión
Total subyacente renta variable		54	
TOTAL DERECHOS		54	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ Euro Stoxx 50 (SX5E)	V/ Opc. PUT S/ EURO STOXX 50 5100 A:0725	51	Inversión
Total subyacente renta variable		51	
TOTAL OBLIGACIONES		51	

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

<p>* Al final del periodo había 2 accionistas con una participación significativa. El nº de acciones y el porcentaje de cada uno de ellos respecto al patrimonio de la sociedad era: 645.714 acciones (26,72%), 988.306 acciones (40,90%).</p> <p>* Ibercaja Banco S.A., es propietaria del 99,8% del capital de la Gestora.</p> <p>* Operaciones vinculadas: Ibercaja Gestión SGIIC 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:</p> <p>- Suscripciones/Reembolsos IIC del mismo Grupo:</p>

Efectivo venta: 60.000,00 Euros (2,35% sobre patrimonio medio)

- Compraventa de divisas:

Efectivo compra: 143.938,79 Euros (5,64% sobre patrimonio medio)

Efectivo venta: 141.209,90 Euros (5,53% sobre patrimonio medio)

- Comisión de depositaria:

Importe: 885,28 Euros (0,0347% sobre patrimonio medio)

- Importe financiado:

Importe: 41.976,68 Euros (1,6453% sobre patrimonio medio)

- Comisión pagada por liquidación de valores:

Importe: 930,00 Euros (0,0365% sobre patrimonio medio)

- Tarifa CSDR por Operación liquidada:

Importe: 0.46 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.

La primera mitad del año 2025 ha venido marcada por la inestabilidad, especialmente política, de la mano del presidente Trump. Comenzamos un año con sentimientos positivo en el crédito y en las bolsas y en marzo, con la presentación del plan de gasto alemán, las rentabilidades de los bonos de deuda pública sufrieron un fuerte repunte hasta situarse en niveles cercanos al 3%. Por el contrario, las bolsas y los spreads de crédito siguieron con su tendencia alcista.

Sin embargo, llegó abril y con él, el "liberation day" y su anuncio de las tarifas de las importaciones de Estados Unidos con el resto del mundo. Las tornas se cambiaron, y la deuda pública actuó como activo refugio y la bolsa y los spreads de crédito en caída libre. Los activos más perjudicados fueron aquellos de mayor riesgo, es decir, acciones y crédito high yield. Pero esto no es como empieza, sino como acaba, y la práctica totalidad de los activos han vuelto a niveles previos a dicho día o incluso se encuentran por encima. Otro de los efectos que se han visto en este semestre es la debilidad del dólar y el posible fin del patrón dólar.

En temas de política monetaria, la Reserva Federal ha obviado los comentarios de Trump y se ha mantenido imparcial manteniendo los tipos en el rango 4,25%-4,50%. En cambio, el Banco Central Europeo ha realizado 4 bajadas de 0,25% el tipo de interés oficial hasta situarlo en el 2,15%.

La rentabilidad del bono americano a 10 años ha tenido un comportamiento volátil durante el año, pero al final ha acabado en terreno positivo. En diciembre del 2024 el Treasury cotizaba a 4,57% para acabar junio en 4,23%. En Europa, el bund no ha corrido la suerte y ha tenido un comportamiento negativo, pasando de cotizar del 2,37% en diciembre al 2,61% en junio, llegando a tocar el 2,91% en marzo.

Las emisiones de bonos con criterios sostenibles alcanzan un volumen de 542 billones de dólares americanos, de los cuales el 55% aproximadamente corresponde a bonos verdes.

Si analizamos los spreads de crédito, el comportamiento también ha sido volátil, pero terminaron el semestre en niveles ligeramente inferiores a los de diciembre. En la categoría de grado de inversión, atendiendo al spread ITRAXX a cinco años

en divisa euro, el spread comenzó el semestre en 57,65, hasta cerrar en 54,51. Para la deuda high yield, el spread comenzó el semestre en 313,43 puntos hasta los 282,47. A pesar de estos movimientos, la sicav ASGUARD 2020 no ha conseguido acabar en terreno positivo el semestre.

La primera mitad de año ha sido convulsa en renta variable. Tras una abrupta corrección iniciada por el sector tecnológico y los miedos de sobrecapacidad en infraestructura para IA, apuntalados por la aparición de DeepSeek, siguió el devenir arancelario de Trump con amenazas exorbitadas y miedos de recesión en Estados Unidos motivó correcciones generalizadas. Los mínimos se alcanzaron el 7 de abril, antesala de una fuerte recuperación en V, que hizo repuntar al índice global MSCI World un 24%. Así, el MSCI World, en dólares, sube un 8,59% en la primera mitad de año, con sectores como industriales, financieras, eléctricas y servicios de comunicación repuntando más de un 10%; mientras que consumo discrecional y sanidad quedan a la cola con correcciones. A destacar en el semestre la fuerte depreciación del dólar, que pierde un 12,16% frente al euro. Así, la evolución de ASGUARD 2020 ha venido marcada por las dinámicas descritas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En la pata de renta fija se ha continuado rotando la cartera hacia posiciones de mayor valor y rentabilidad potencial, buscando nuevos emisores y mejorando la calidad de la cartera. A pesar de las subidas, continuamos encontrando oportunidades en el segmento de investment grade, concretamente, en detrimento de la deuda pública europea. También se ha ido mantenido o reducido ligeramente la duración. En renta variable hemos rotado entre valores dentro de los sectores sanidad y tecnología, hemos aumentado consumo discrecional y hemos bajado industriales. Hemos mantenido peso, pero hemos implementado cobertura parcial a través de una estrategia de opciones sobre el índice europeo Eurostoxx 50.

Durante el periodo, hemos subido el peso en Materias Primas, Consumo Discrecional y Tecnología, y lo hemos bajado en Deuda Estados UE, IIC Grupo Ibercaja y Industrial. Por países, hemos aumentado la exposición a Reino Unido, Francia y Holanda y la hemos reducido a EE.UU., Global y Alemania.

c) Índice de referencia.

La Letra del Tesoro a 1 año ha registrado una rentabilidad del 1,39%.

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

El patrimonio de la sicav a fecha 30 Junio 2025 ascendía a 2.543 miles de euros, registrando una variación en el período de 32 miles de euros, con un número total de 109 accionistas. La sicav ha obtenido una rentabilidad simple semestral del -1,89% una vez ya deducidos sus gastos del 0,55% (0,53% directos y 0,02% indirectos) sobre patrimonio.

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

La rentabilidad ha sido inferior para la Clase A y ha sido inferior para la Clase B, respecto a la rentabilidad media de todos los fondos, que ha sido de un 0,59%. La negativa evolución de los mercados de renta variable americana 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.

Algunas de las ventas que se han realizado en la cartera de renta fija han sido en deuda pública alemana, y se ha comprado DS Smith 2030 y Getlink 2030. En renta fija destaca la aportación positiva de Societe Generale 2030, Crelan 2032 y Getlink 2030. Por el lado negativo, se encuentran la deuda pública alemana, Heidelberg Materials 2034 y Getlink 2025. En renta variable, concretamente, hemos vendido Biogen, Regal Rexnord, Johnson Controls International, Oracle, Medtronic, e Insulet; y hemos comprado Datadog, Qiagen, ASML, Novo Nordisk, Sanofi, Danaher, FirstSolar, Prysmian y Zalando, entre otras. Las acciones que más han aportado a la rentabilidad son Uber Technologies, Oracle, Micron Technologies, Microsoft y Johnson Controls International; mientras que las que más han drenado han sido UnitedHealth Group, Becton Dickinson, Alphabet, Apple y CCC Intelligent Solutions.

Por países, Estados Unidos es el país con mayor peso, seguido de Francia y Reino Unido. Por sectores, tecnológico, financiero y sanidad son los que más pesan dentro de la cartera. A lo largo del período, el resultado generado por todas las operaciones ha sido de -37.917,10 euros.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La sicav 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 -1.249,94 euros en el período. La sicav aplica la metodología del "compromiso" para el cálculo de la exposición total al riesgo de mercado asociado a derivados. Esta sicav 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 0,57%.

d) Otra información sobre inversiones.

La sicav se encuentra invertida un 50,64% en renta variable (50,64% en inversión directa), un 40,20% en renta fija, un 0,04% en opciones, un 5,04% en IICs gestionadas por Ibercaja Gestion y un 3,30% en liquidez. Por divisas: euro (59,29%), dólar USA (37,18%), libra esterlina (1,72%), son las principales divisas. Por pesos dentro de la renta variable: tecnología (39,37%), sanidad (27,41%), industrial (15,23%), financiero (6,77%), son los principales. Por pesos dentro de la renta fija: financiero (24,75%), inmobiliario (22,78%) y materias primas (12,99%), son los principales.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

N/A

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.

Tras pasado el ecuador del año continua la incertidumbre macro sobre el escenario en 2025. Las previsiones macro de consenso en Europa y China se sitúan incluso por encima de como estaban en marzo. En EEUU han caído, pero se quedan muy lejos de la temida recesión que se llegó a plantear en la primera mitad de abril.

La Fed entra en juego y el tono de los miembros del Comité es ahora menos agresivo. El dato de precios de mayo sorprendió positivamente con una tímida subida de la inflación general y un recorte en la subyacente. Por su lado, un mal dato de empleo también podría acelerar los recortes de tipos. La reacción de los activos de riesgo a las decisiones de la Fed dependerá no solo de la intensidad, sino también de los motivos que lleven a la autoridad monetaria a actuar. De momento, el mercado ha aumentado sus expectativas de bajadas de tipos hasta casi 3 a final de año.

De cara a finales de 2025 se esperan emisiones de bonos ASG por la cifra de 1.048 billones de dólares, siendo los bonos verdes de nuevo la categoría predominante. Con proyecciones nos quedaríamos por debajo de los volúmenes emitidos en 2024.

Tras una recuperación en V y la recuperación de máximos en los índices globales de renta variable, esperamos que los próximos meses sean de consolidación, más aún cuando la liquidez en mercado es menor en periodo estival. El impacto arancelario no se ha trasladado todavía a inflación porque, entre otras razones, todavía no ha entrado en vigor el arancel mínimo del 10% anunciado el 2 de abril, ni las tarifas específicas en función del déficit comercial. Al mismo tiempo, a diferencia de 2018, el dólar se ha depreciado, lo cual agrava el impacto para las cuentas de resultados de las empresas americanas y, por ende, el consumidor. Una manera de protegernos frente a esos impactos está en invertir de manera diversificada en empresas con tasas de crecimiento sólidos, capaces de trasladar al consumidor el incremento de precios y con vientos de cola en cuanto a crecimiento secular. ASGUARD 2020 invierte mayoritariamente en temáticas de crecimiento estructural, soportadas por dinámicas transformadoras que marcarán la evolución de empresa y economía a medio y largo plazo. Si bien su comportamiento también puede verse impactado por la evolución macro, confiamos en que la fortaleza del crecimiento subyacente a estas dinámicas actúe de catalizador. A medio plazo, la expectativa es positiva gracias a: (i) política fiscal expansiva, (ii) recortes de tipos de interés, (iii) bajos precios de la energía, (iv) recuperación de las inversiones y (v) eficiencia derivada de la IA.

10. Detalle de inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
ES0147052007 - PARTICIPACIONES RF SOSTENIBLE	EUR	128	5,04	185	7,36
TOTAL IIC		128	5,04	185	7,36
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		128	5,04	185	7,36
IT0005584849 - BONO ESTADO ITALIANO 3,35 2029-07-01	EUR	83	3,26	82	3,26
DE0001135085 - OBLIGACION ESTADO ALEMAN 4,75 2028-07-04	EUR	0	0,00	72	2,87
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		83	3,26	154	6,13
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2937174196 - BONO GETLINK 4,13 2030-04-15	EUR	102	4,01	0	0,00
XS2654098222 - BONO DS SMITH PLC 4,50 2030-07-27	EUR	106	4,17	0	0,00
FR001400U1Q3 - BONO SOCIETE GEN RF SGCR 3,63 2030-11-13	EUR	101	3,99	100	3,97
XS2842061421 - BONO HEIDELBERG MAT AG 3,95 2034-07-19	EUR	51	2,01	51	2,04
BE0002989706 - BONO CRELAN 5,25 2032-01-23	EUR	110	4,32	109	4,34
XS2455401757 - BONO SEGRO CAPITAL 1,88 2030-03-23	EUR	91	3,57	92	3,64
FR0014004UE6 - BONO VALEO 1,00 2028-08-03	EUR	93	3,65	91	3,61
XS2344772426 - BONO HAMMERSON IRELAND 1,75 2027-06-03	EUR	99	3,88	97	3,85
XS2338564870 - BONO ZF FINANCE 2,00 2027-05-06	EUR	95	3,75	94	3,76
BE6327721237 - BONO VGP NV 1,50 2029-04-08	EUR	91	3,59	91	3,61
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		939	36,94	724	28,82
XS2247623643 - BONO GETLINK SE 3,50 2025-10-30	EUR	0	0,00	103	4,11
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	103	4,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.022	40,20	981	39,06
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		1.022	40,20	981	39,06
US23804L1035 - ACCIONES DATADOG	USD	23	0,90	0	0,00
US7587501039 - ACCIONES REGAL REXNORD CORP	USD	0	0,00	18	0,72
US29670G1022 - ACCIONES ESSENTIAL UTILITIES	USD	23	0,90	26	1,02
US12510Q1004 - ACCIONES CCC INTELLIGENT HOLD	USD	22	0,85	31	1,22
US45784P1012 - ACCIONES INSULET CORP	USD	23	0,89	30	1,20
US2358511028 - ACCIONES DANAHER CORP	USD	17	0,66	0	0,00
US05352A1007 - ACCIONES AVANTOR	USD	6	0,25	0	0,00
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL	USD	27	1,06	29	1,15
US14448C1045 - ACCIONES CARRIER GLOBAL CORP	USD	27	1,07	29	1,16
US9222801022 - ACCIONES VARONIS SYSTEMS	USD	24	0,93	24	0,94
DE000ZAL1111 - ACCIONES ZALANDO SE	EUR	14	0,55	0	0,00
US0404132054 - ACCIONES ARISTA NETWORKS	USD	17	0,68	21	0,85
US90353T1007 - ACCIONES UBER TECHNOLOGIES	USD	18	0,72	15	0,58
NL0015002CX3 - ACCIONES QIAGEN NV	EUR	29	1,13	31	1,24
FR0000044448 - ACCIONES NEXANS SA	EUR	28	1,09	26	1,04
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	30	1,18	31	1,22
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	29	1,12	15	0,61
IE00BY7QL619 - ACCIONES JOHNSON CONTROLS INT	USD	0	0,00	27	1,09
US98419M1009 - ACCIONES XYLEM	USD	27	1,08	28	1,12
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO	USD	24	0,96	25	0,98
JP3236200006 - ACCIONES KEYENCE CORP	JPY	17	0,67	20	0,79
US0304201033 - ACCIONES AMERICAN WATER WORKS	USD	19	0,74	19	0,77
US4657411066 - ACCIONES ITRON INC	USD	30	1,17	28	1,11
US8835561023 - ACCIONES THERMO FISHER	USD	28	1,08	15	0,60
IE0004906560 - ACCIONES KERRY GROUP PLC	EUR	34	1,33	34	1,34
IT0004176001 - ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	45	1,77	31	1,23
US3364331070 - ACCIONES FIRST SOLAR	USD	32	1,27	22	0,88
DE0006599905 - ACCIONES MERCK KGAA	EUR	26	1,02	19	0,75
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	46	1,82	57	2,26
US0378331005 - ACCIONES APPLE INCORPORATED	USD	26	1,03	36	1,44
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEV	USD	24	0,95	23	0,93
US09062X1037 - ACCIONES BIOGEN INC	USD	0	0,00	13	0,53
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP	USD	34	1,32	32	1,29
US0758871091 - ACCIONES BECTON DICKINSON&CO	USD	21	0,83	32	1,27

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0009223206 - ACCIONES SMITH & NEPHEW	GBP	30	1,17	28	1,10
US1717793095 - ACCIONES CIENA	USD	24	0,95	29	1,14
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	0	0,00	23	0,92
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM	USD	30	1,17	21	0,84
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY	USD	19	0,74	15	0,58
US8740391003 - ACCIONES TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	25	0,98	25	0,99
US28176E1082 - ACCIONES JEW LIFESCIENCES	USD	33	1,30	36	1,42
US91324P1021 - ACCIONES UNITEDHEALTH GROUP	USD	24	0,94	20	0,78
NL0010273215 - ACCIONES ASM LITHOGRAPHY HOLD	EUR	41	1,60	17	0,68
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM	USD	12	0,48	13	0,53
DK0062498333 - ACCIONES NOVO	DKK	24	0,93	17	0,67
US68389X1054 - ACCIONES ORACLE CORP	USD	28	1,09	40	1,60
FR0014003TT8 - ACCIONES DASSAULT SYSTEMES	EUR	14	0,54	15	0,60
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI SA	EUR	31	1,23	0	0,00
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK & CO INC	USD	20	0,79	29	1,15
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	110	4,31	106	4,21
IE00BTN1Y115 - ACCIONES MEDTRONIC	USD	22	0,87	31	1,23
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA	GBP	14	0,53	15	0,58
TOTAL RV COTIZADA		1.288	50,64	1.264	50,35
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		1.288	50,64	1.264	50,35
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 EXTERIOR		2.310	90,84	2.245	89,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.438	95,88	2.430	96,77

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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