GASCONA INVERSIONES, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 1761

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

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.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

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: 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 (publico 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	1,49	0,50	1,49	1,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,28	2,76	2,28	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	1.012.082,00	1.012.086,00
Nº de accionistas	107,00	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	10.213	10,0909	9,5941	10,1074
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	0,25	0,00	0,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

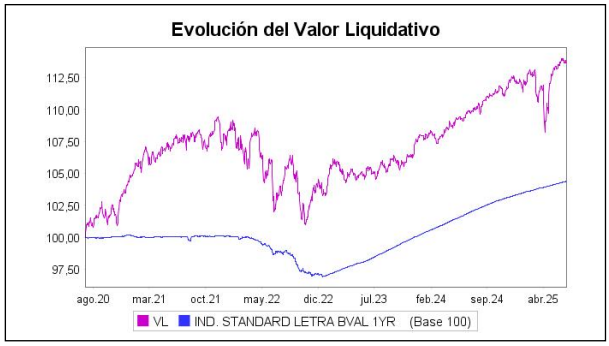
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
1,46	2,07	-0,60	0,85	1,33	3,91	4,43	-4,64	4,93

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)	0,34	0,17	0,18	0,17	0,19	0,74	0,73	0,74	0,74

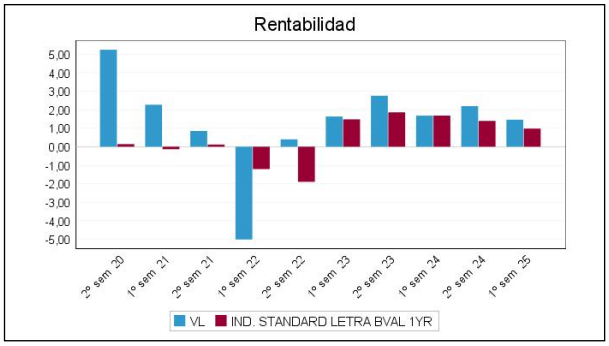
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo, 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	10.014	98,05	9.826	97,62
* Cartera interior	2.841	27,82	2.141	21,27
* Cartera exterior	7.100	69,52	7.576	75,26
* Intereses de la cartera de inversión	73	0,71	109	1,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	311	3,05	332	3,30
(+/-) RESTO	-112	-1,10	-92	-0,91
TOTAL PATRIMONIO	10.213	100,00 %	10.066	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)	10.066	9.850	10.066	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-200,21
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,46	2,16	1,46	-31,96
(+) Rendimientos de gestión	2,29	3,26	2,29	-29,00
+ Intereses	0,86	1,07	0,86	-18,69
+ Dividendos	0,30	0,18	0,30	72,13
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,04	1,02	-0,04	-103,80
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,77	-0,27	0,77	-386,92
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,28	0,69	-0,28	-140,91
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,73	0,58	0,73	27,62
± Otros resultados	-0,05	0,00	-0,05	-2.817,11
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,84	-1,10	-0,84	-22,60
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,25	-0,40
- Comisión de depositario	-0,02	-0,05	-0,02	-49,95
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,05	27,20
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,03	-0,02	-15,60
- Otros gastos repercutidos	-0,50	-0,73	-0,50	-31,24
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	2.317,04
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-93,17
+ Otros ingresos	0,01	0,00	0,01	8.787,78
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.213	10.066	10.213	

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

3. Inversiones financieras

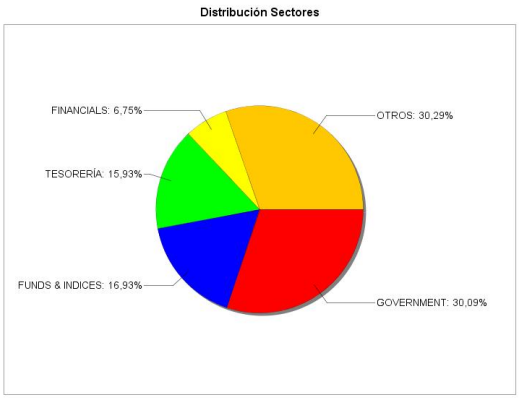
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.365	13,37	1.695	16,85
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	1.345	13,16	323	3,21
TOTAL RENTA FIJA	2.709	26,53	2.019	20,06
TOTAL RV COTIZADA	132	1,30	122	1,22
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	132	1,30	122	1,22
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	2.841	27,83	2.141	21,28
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.314	32,45	3.980	39,53
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	3.314	32,45	3.980	39,53
TOTAL RV COTIZADA	2.183	21,39	1.464	14,55
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	2.183	21,39	1.464	14,55
TOTAL IIC	1.592	15,58	2.124	21,09
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.089	69,42	7.567	75,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.930	97,25	9.708	96,45

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
FUTURO S&P 500 EMINI SEP 25	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P5250 19/09/2025	223	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUTURO S&P 500 EMINI DIC 25	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P5700 19/12/2025	484	Inversión
Total subyacente renta variable		706	
TOTAL DERECHOS		706	

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: 90.398.491,79 euros

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

Renta Variable Extranjera: 3.323.925,60 euros que supone un 32,81 % del patrimonio medio

Renta Variable Nacional: 7,02 euros

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.

El primer semestre de 2025 estuvo marcado por una elevada volatilidad, tensiones geopolíticas, y un tono de optimismo cauteloso. Tras el llamado "Día de la Liberación", en el que se intensificaron las tensiones arancelarias, la administración Trump optó por pausar nuevas medidas, probablemente para evitar un deterioro económico antes de las elecciones legislativas de 2026. Esta pausa dio cierto alivio temporal a los activos de riesgo, favoreciendo una recuperación desde los mínimos del primer trimestre.

A pesar de indicadores de sentimiento débiles, la economía real ha mostrado resiliencia, particularmente en EE.UU., donde los beneficios corporativos se han mantenido y los balances siguen sólidos. Europa, en cambio, ha sufrido más debido a presiones deflacionistas procedentes de China y su mayor exposición al comercio global. No obstante, las politicas fiscales prociclicas a ambos lados del Atlantico han favorecido en esta ocasion mas al Viejo Continente neteando estos aspectos negativos en Alemania.

Los mercados de renta variable repuntaron tras la pausa arancelaria, pero siguen presionados por la compresión de márgenes y valoraciones ajustadas (S&P 500 en torno a 22x BPA forward; Europa en 15x). EE.UU. se mantiene más resistente, aunque el posicionamiento sigue siendo prudente. A nivel sectorial, destaca la preferencia por químicas, utilities, consumo estable, y exposición selectiva a líderes tecnológicos vinculados a IA como Microsoft.

Los mercados de renta fija vivieron fuertes oscilaciones. Los rendimientos de los treasuries estadounidenses mostraron gran volatilidad pero terminaron el semestre a la baja, apoyados por un giro dovish en las expectativas hacia la Fed. Incluso la rebaja del rating crediticio por parte de Moody's tuvo poco impacto, lo que subraya la confianza en la centralidad del dólar. Las carteras extendieron duración, especialmente en bonos de EE.UU. y Europa de 3-5 años.

En divisas, el dólar estadounidense se mantiene estructuralmente sobrevalorado y ha cedido cerca del 12% hasta el cierre de junio. Esta tendencia podría continuar en el segundo semestre, favoreciendo algunos mercados emergentes y aumentando la relevancia de la cobertura activa de divisas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Mantenemos nuestra posicion de neutralidad, y aprovecharíamos caidas para acumular.
Igualmente seguimos sin sesgos claros en exposicion a riesgos de tipos de interes y continuamos gestionando activamente las coberturas USDEUR.

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 146.856 euros, el número de accionistas ha disminuido en 4 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 1,46 %
El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,35 %, de los cuales un 0,38 % corresponde a gastos directos y un -0,03 % 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:

* ACC. IBERDROLA (rendimiento 0,16 %)
* ACC. E.ON AG (rendimiento 0,18 %)
* ACC. BROADCOM INC (rendimiento 0,32 %)
* PART. SCHRODER INTL GLB EQTY C ACC (rendimiento 0,25 %)
* FUTURO EUROSTOXX 50 JUNIO 25 (rendimiento 0,17 %)

En la tabla 2.4 del presenta 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:
* BNP PARIBAS A. MANAG (2,01 % sobre patrimonio)
* ROBECO INVESTOR SERV (2,99 % sobre patrimonio)
* NEUBERGER BERMAN (1,99 % 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 1,46 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 75,05 % en renta fija, 19,27 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 6,51 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 81,09 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 15,67 %.

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: 54,52 % en renta fija, 30,26 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 16,21 % 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 1,35% 01/04/2030 Peso: 4,65 %
* B. ESTADO 1,85% 30/07/2035 Peso: 4,42 %
* NETHERLAND GOVEM 0% 15/07/2031 Peso: 2,54 %
* BV FERROVIE 3,75% 14/04/2027 Peso: 2,02 %
* ADIF 3,25% 31/05/2029 Peso: 2 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.
* FRTR 0,5% 25/05/26 Peso: 6,81 %
* TREASURY 6% 15/02/2026 Peso: 6,01 %
* B. ESTADO 2,15% 31/10/2025 Peso: 4,98 %
* PIMCO ESG INC-I ACC USD Peso: 3,53 %
* UNITED KINGDOM GILT 1,25% 22/07/2027 Peso: 3,37 %

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:
* Opciones con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 29,77 %
Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 90.398.492 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.

N/A.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

Visión general renta variable: Neutral con sesgo constructivo si se confirma el recorte de tipos y la ampliación del rally más allá de las Mag 7 en EE.UU
EE.UU.: Seguimos con preferencia relativa hacia esta geografia, pero reconocemos la fragilidad técnica de un mercado muy estrecho. Posibilidades de rotación hacia small caps y cíclicos si la Fed inicia el ciclo de recortes a finales de 2025.
Europa y Japón: Potencial de revalorización si mejora el ciclo global y el dólar pierde fuerza. La política fiscal alemana puede actuar como catalizador.
Emergentes: Oportunidad táctica si se desescala la tensión comercial con China y se acelera el estímulo doméstico asiático. Debilidad del USD sería clave.
Visión general Renta Fija: Positivo en duración. Reforzamos el rol de los bonos como cobertura.
Soberanos DM: Oportunidad táctica en treasuries si se materializan recortes. Aprovechar tacticamente el rango de rentabilidades 5%-4% para ajustar exposicion a esta clase de activo al alza y a la baja. La correlación negativa con renta variable vuelve a estar presente.
IG Credit: Selectividad. Spreads ajustados para el entorno de incertidumbre.
High Yield: Infraponderar. Compensación insuficiente frente a riesgos macro y liquidez.
Securitizados: Potencial atractivo si la recesión es leve y se normaliza el riesgo comercial.
Visión general divisas: dolar vulnerable a medio plazo, aunque se muestra excesivamente penalizado y podria recuperar terreno a corto plazo.
Dólar estadounidense: Riesgo de debilidad estructural si la Fed recorta y el resto del mundo acelera fiscalmente.
Euro: Potencial de apreciación si mejora la narrativa fiscal europea.
Yen / francos: Valor relativo como coberturas defensivas si aumenta la aversión al riesgo.

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	%
ES0000012E69 - BONO|ESTADO ESPAÑOL|1,85|2035-07-30	EUR	441	4,32	0	0,00
ES00000128Q6 - BONO|ESTADO ESPAÑOL|2,35|2033-07-30	EUR	0	0,00	96	0,95
ES0000012M51 - BONO|ESTADO ESPAÑOL|3,50|2029-05-31	EUR	420	4,11	418	4,15
ES0000012L29 - BONO|ESTADO ESPAÑOL|2,80|2026-05-31	EUR	0	0,00	501	4,98
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		861	8,43	1.014	10,08
ES0000012L29 - BONO|ESTADO ESPAÑOL|2,80|2026-05-31	EUR	300	2,94	0	0,00
ES00000127G9 - BONO|ESTADO ESPAÑOL|2,15|2025-10-31	EUR	0	0,00	494	4,91
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		300	2,94	494	4,91
ES0200002105 - BONO|ADIF ALTA VELOCIDAD|3,25|2029-05-31	EUR	204	2,00	0	0,00
ES0213679OF4 - BONO|BANKINTER, S.A.|1,25|2032-12-23	EUR	0	0,00	187	1,86
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		204	2,00	187	1,86
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.365	13,37	1.695	16,85
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012L78 - REPO|BANCO INVERSIS, S.A.|2,75|2025-01-02	EUR	0	0,00	323	3,21
ES00000122E5 - REPO|BANCO INVERSIS, S.A.|1,86|2025-07-01	EUR	1.345	13,16	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.345	13,16	323	3,21
TOTAL RENTA FIJA		2.709	26,53	2.019	20,06
ES0148396007 - ACCIONES|INDITEX	EUR	51	0,50	57	0,57
ES0144580Y14 - ACCIONES|IBERDROLA	EUR	81	0,80	65	0,65
TOTAL RV COTIZADA		132	1,30	122	1,22
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		132	1,30	122	1,22
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		2.841	27,83	2.141	21,28
NL00150006U0 - BONO|ESTADO HOLANDA|2,59|2031-07-15	EUR	257	2,52	0	0,00
GB00BDRHNP05 - BONO|DEUDA ESTADO U.K.|1,25|2027-07-22	GBP	0	0,00	332	3,30
NL0012818504 - BONO|ESTADO HOLANDA|0,75|2028-07-15	EUR	188	1,84	188	1,86
EU000A3K4EN5 - BONO|UNION EUROPEA|3,13|2028-12-05	EUR	413	4,04	0	0,00
DE0001102606 - BONO|ESTADO ALEMAN|1,70|2032-08-15	EUR	191	1,87	0	0,00
FR0013131877 - BONO|ESTADO FRANCES|0,50|2026-05-25	EUR	0	0,00	664	6,60
US91282CGM73 - BONO|US TREASURY|3,50|2033-02-15	USD	0	0,00	90	0,89
FR001400AIN5 - BONO|ESTADO FRANCES|0,75|2028-02-25	EUR	188	1,84	187	1,86
IT0005454241 - BONO|ESTADO ITALIANO|3,41|2026-08-01	EUR	0	0,00	284	2,83
IT0005383309 - BONO|ESTADO ITALIANO|1,35|2030-04-01	EUR	471	4,62	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.709	16,73	1.745	17,34
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
EU000A3K4EN5 - BONO|UNION EUROPEA|3,13|2028-12-05	EUR	0	0,00	206	2,04
FR001400HX81 - BONO|LOREAL|2,88|2028-05-19	EUR	101	0,99	0	0,00
XS2344735811 - BONO|ENI SPA|0,38|2028-06-14	EUR	90	0,89	90	0,89
XS2532681074 - BONO|FERROVIE DELLO STATO|3,75|2027-04-14	EUR	205	2,01	0	0,00
XS1180451657 - BONO|ENI SPA|1,50|2026-02-02	EUR	0	0,00	96	0,95
XS1511787589 - BONO|MORGAN STANLEY RF|1,38|2026-10-27	EUR	95	0,93	95	0,94
XS1112678989 - BONO|COCA-COLA|1,88|2026-09-22	EUR	98	0,96	98	0,97
XS2066706909 - BONO|ENEL FINANCE INTL NV|0,38|2027-06-17	EUR	191	1,87	0	0,00
FR0014007MK3 - BONO|CREDIT AGRICOLE|1,13|2032-07-12	EUR	171	1,67	0	0,00
XS2292263121 - BONO|MORGAN STANLEY RF|0,50|2031-02-07	EUR	86	0,84	85	0,85
XS2248451978 - BONO|BANKAMERICA CORP|0,65|2031-10-26	EUR	85	0,83	85	0,84
DE000A2TSDE2 - BONO|DEUTSCHE TELEKOM|1,75|2031-03-25	EUR	95	0,93	0	0,00
XS2180007549 - BONO|AT&T INC|1,60|2028-05-19	EUR	194	1,90	0	0,00
US912810EW46 - BONO|US TREASURY|6,00|2026-02-15	USD	0	0,00	600	5,96
XS1148073205 - BONO|REPSOL INTL FINANCE|2,25|2026-12-10	EUR	98	0,96	98	0,97
XS1062900912 - BONO|ASSICURAZIONI GENERA|4,13|2026-05-04	EUR	0	0,00	103	1,02
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.510	14,78	1.553	15,43
XS1180451657 - BONO|ENI SPA|1,50|2026-02-02	EUR	96	0,94	0	0,00
US912828XB14 - BONO|US TREASURY|2,13|2025-05-15	USD	0	0,00	280	2,79
XS1982819994 - BONO|TELECOM ITALIA SPA|2,75|2025-04-15	EUR	0	0,00	105	1,04
XS1254428896 - BONO|HSBC HOLDINGS RF|3,00|2025-06-30	EUR	0	0,00	198	1,96
XS1201001572 - BONO|SANT.CENTHISP|2,50|2025-03-18	EUR	0	0,00	98	0,97
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		96	0,94	681	6,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.314	32,45	3.980	39,53
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		3.314	32,45	3.980	39,53
US6974351057 - ACCIONES|PALO ALTO	USD	61	0,60	61	0,61
DE000A1ML7J1 - ACCIONES|VONOVIA SE	EUR	60	0,59	59	0,58

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US11135F1012 - ACCIONES|BROADCOM	USD	94	0,92	0	0,00
IE00BGV5VN51 - PARTICIPACIONES|XTRACKERS	EUR	137	1,34	61	0,60
DK0062498333 - ACCIONES|NOVO NORDISK A/S	DKK	49	0,48	0	0,00
NL0015001FS8 - ACCIONES|FERROVIAL SE	EUR	55	0,54	24	0,24
FR0013506730 - ACCIONES|VALLOUREC SA	EUR	47	0,46	0	0,00
CA06849F1080 - ACCIONES|BARRICK MINING CORP	USD	64	0,62	54	0,54
US02079K3059 - ACCIONES|ALPHABET INC	USD	45	0,44	55	0,54
US0231351067 - ACCIONES|AMAZON COMPANY	USD	50	0,49	0	0,00
US00724F1012 - ACCIONES|ADOBE INC	USD	66	0,64	45	0,45
US0378331005 - ACCIONES|APPLE INC.	USD	52	0,51	69	0,68
GB0007908733 - ACCIONES|SSE PLC	GBP	49	0,48	0	0,00
GB00BDR05C01 - ACCIONES|NATIONAL GRID	GBP	49	0,48	46	0,46
BE0974293251 - ACCIONES|INBEV NV BREWS	EUR	50	0,48	41	0,41
NL0011821202 - ACCIONES|ING GROEP	EUR	0	0,00	26	0,26
US30303M1027 - ACCIONES|FACEBOOK INC	USD	63	0,61	0	0,00
GB0000811801 - ACCIONES|BARRATT REDROW	GBP	45	0,44	45	0,45
NL0010273215 - ACCIONES|ASML HOLDING NV	EUR	54	0,52	54	0,53
US1912161007 - ACCIONES|COCA-COLA	USD	24	0,24	52	0,52
US35671D8570 - ACCIONES|FREEPORT MCMORAN	USD	55	0,54	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES|SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	50	0,49	53	0,53
FR0010307819 - ACCIONES|LEGRAND SA	EUR	57	0,56	0	0,00
DE000BASF111 - ACCIONES|BASF SE	EUR	42	0,41	0	0,00
US0846707026 - ACCIONES|BERKSHIRE HATHAWAY	USD	144	1,41	66	0,65
US58933Y1055 - ACCIONES|MERCK	USD	20	0,20	43	0,43
DE0005190003 - ACCIONES|BMW AG	EUR	0	0,00	47	0,47
DE000ENAG999 - ACCIONES|E.ON AG	EUR	0	0,00	47	0,47
PTEDP0AM0009 - ACCIONES|ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	0	0,00	49	0,49
GB0002634946 - ACCIONES|BAE SYSTEMS PLC	GBP	51	0,50	0	0,00
CA13321L1085 - ACCIONES|CAMECO CORPORATION	USD	0	0,00	67	0,67
FR0000120321 - ACCIONES|LOREAL	EUR	54	0,53	0	0,00
AN8068571086 - ACCIONES|SLB	USD	35	0,35	46	0,45
US4781601046 - ACCIONES|JOHNSON	USD	45	0,44	0	0,00
FR0000121014 - ACCIONES|LVMH MOET HENNESSY	EUR	44	0,44	0	0,00
US7475251036 - ACCIONES|QUALCOMM INC	USD	20	0,20	0	0,00
GB0007980591 - ACCIONES|B.P. AMOCO	GBP	43	0,42	47	0,47
DE0005557508 - ACCIONES|DEUTSCHE TELEKOM	EUR	43	0,42	52	0,52
DE0007236101 - ACCIONES|SIEMENS	EUR	65	0,64	0	0,00
DE0007164600 - ACCIONES|SAP AG	EUR	0	0,00	66	0,66
FR0000125007 - ACCIONES|SAINT GOBAIN	EUR	0	0,00	51	0,51
US46625H1005 - ACCIONES|JPM CHASE MANHATTAN	USD	49	0,48	0	0,00
US68389X1054 - ACCIONES|ORACLE	USD	74	0,73	32	0,32
US5324571083 - ACCIONES|ELI LILLY	USD	66	0,65	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES|MICROSOFT	USD	57	0,56	69	0,69
CH0012032048 - ACCIONES|ROCHE HOLDINGS	CHF	36	0,35	35	0,35
FR0000120271 - ACCIONES|TOTAL ENERGIES	EUR	19	0,19	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.183	21,39	1.464	14,55
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		2.183	21,39	1.464	14,55
LU0215106450 - PARTICIPACIONES|SCHRODER INVESTMENT	USD	187	1,83	0	0,00
LU0821169231 - PARTICIPACIONES|ROBECO INVESTOR SERV	USD	100	0,98	0	0,00
LU2533813452 - PARTICIPACIONES|BNP PARIBAS A. MANAG	EUR	205	2,01	250	2,48
LU1878469359 - PARTICIPACIONES|THREADNEEDLE ASSET	USD	0	0,00	45	0,45
IE00BDZRX185 - PARTICIPACIONES|NEUBERGER BERMAN	EUR	204	1,99	0	0,00
LU0210245469 - PARTICIPACIONES|ROBECO INVESTOR SERV	EUR	205	2,00	564	5,61
LU0355584201 - PARTICIPACIONES|JP MORGAN INVEST. M.	EUR	203	1,99	600	5,96
IE00BMW4NH15 - PARTICIPACIONES|PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD	0	0,00	355	3,53
IE00BJ5JS448 - PARTICIPACIONES|KBI FUND ICAV GLOBAL	EUR	102	1,00	39	0,39
LU2146192377 - PARTICIPACIONES|ROBECO INVESTOR SERV	EUR	0	0,00	52	0,52
LU2145462722 - PARTICIPACIONES|ROBECO INVESTOR SERV	EUR	0	0,00	67	0,66
LU1923622028 - PARTICIPACIONES|NATIXIS ASSET MANAG	USD	0	0,00	60	0,60
LU1920217152 - PARTICIPACIONES|ELEVA CAPITAL SAS	EUR	112	1,09	0	0,00
IE00BKM4GZ66 - PARTICIPACIONES|BLACKROCK IRELAN	USD	167	1,63	49	0,49
LU0231204701 - PARTICIPACIONES|FRANKLIN TEMPLETON	USD	0	0,00	40	0,40
DE0002635307 - PARTICIPACIONES|BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR	108	1,06	0	0,00
TOTAL IIC		1.592	15,58	2.124	21,09
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.089	69,42	7.567	75,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.930	97,25	9.708	96,45

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

.

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 90.398.491,79 euros y un rendimiento total de 7.946,57 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 89.053.974,47 euros y un rendimiento total de 7.878,05 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 1.344.517,32 euros y un rendimiento total de 68,52 euros.