

PUEBLA ALCARRIA, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2314

Informe: Semestral del Primer semestre 2025

Gestora: MARCH ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.U.

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Grupo Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Sociedad por compartimentos: ☐

Rating Depositario: ND

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas 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: 13-05-2002

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: Global.

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: La sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la 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 que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la 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 al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

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

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

			Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación			3.014.435,00	3.014.435,00
Nº de accionistas			105	107
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)				

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	7.208	2,3910	2,2117	2,3910
2024	6.938	2,3016	2,1206	2,3469
2023	6.473	2,1472	1,9735	2,1472
2022	6.016	1,9956	1,9626	2,1263

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,25		0,25	0,25		0,25	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,02	0,02	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2024
Índice de rotación de la cartera	0,93	0,46	0,93	1,01
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,17	2,52	2,17	1,25

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
3,88	3,27	0,59	-0,37	1,63	7,19	7,60	-5,52	7,66

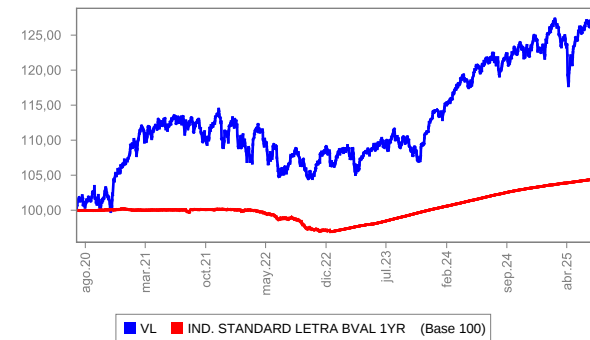
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

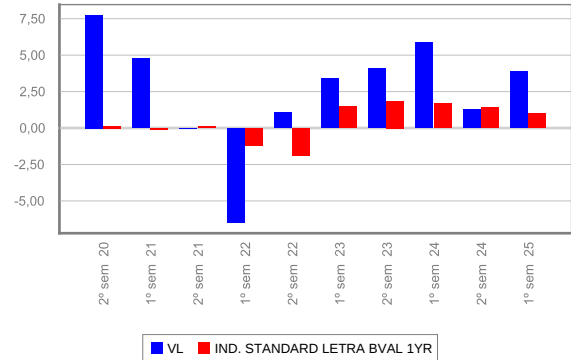
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
0,55	0,27	0,27	0,28	0,27	1,12	0,98	0,96	1,13

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	7.023	97,45	6.928	99,86
Cartera Interior	690	9,57	544	7,84
Cartera Exterior	6.328	87,80	6.370	91,81
Intereses de la Cartera de Inversión	5	0,07	14	0,20
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	328	4,55	62	0,89
(+/-) RESTO	-144	-2,00	-52	-0,75
TOTAL PATRIMONIO	7.207	100,00%	6.938	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	6.938	6.852	6.938	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				-44,16
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	3,82	1,25	3,82	211,37
(+) Rendimientos de Gestión	5,48	2,09	5,48	167,80
(+) Intereses	0,17	0,28	0,17	-37,83
(+) Dividendos	0,36	0,32	0,36	16,83
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,02	0,23	0,02	-92,87
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,24	1,30	-1,24	-197,24
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	5,78	-2,04	5,78	-389,34
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,75	1,93	0,75	-60,29
(+/-) Otros Resultados	-0,37	0,07	-0,37	-645,86
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-1,67	-0,84	-1,67	103,37
(-) Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	0,54
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,05	-0,02	-49,52
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,06	-0,06	9,37
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,04	-0,03	-12,30
(-) Otros gastos repercutidos	-1,30	-0,44	-1,30	201,28
(+) Ingresos	0,01		0,01	345,09
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos	0,01		0,01	345,09
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.208	6.938	7.208	

Nota: El periodo 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.

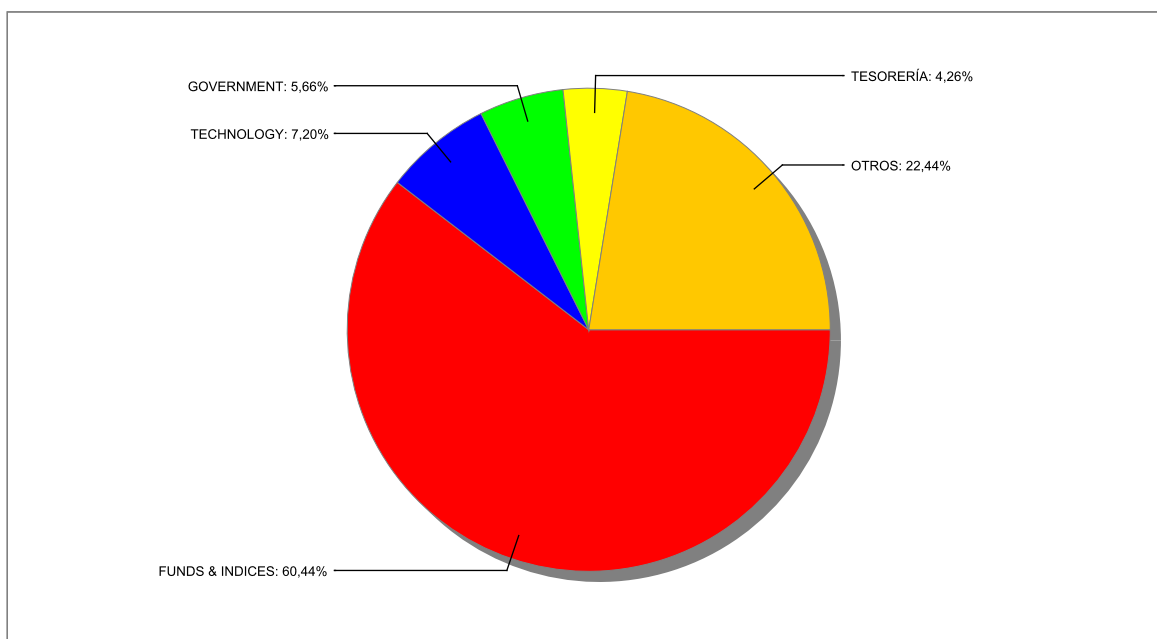
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 5,15 2028-10-31	EUR	109	1,52		
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,50 2030-04-30	EUR	90	1,25		
BONO ESTADO ESPAÑOL 3,50 2029-05-31	EUR	105	1,45	104	1,51
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		304	4,22	104	1,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		304	4,22	104	1,51
REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR			204	2,94
REPO BANCO INVERDIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	131	1,81		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		131	1,81	204	2,94
TOTAL RENTA FIJA		435	6,03	308	4,45
ACCIONES IBERDROLA	EUR	122	1,70		
ACCIONES INDITEX	EUR	133	1,84	127	1,82
ACCIONES INTL CONSOLIDATE AIR	EUR			110	1,58
TOTAL RV COTIZADA		255	3,54	237	3,40
TOTAL RENTA VARIABLE		255	3,54	237	3,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		690	9,57	545	7,85
BONO UNION EUROPEA 3,13 2028-12-05	EUR	103	1,43		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		103	1,43		
BONO ICCREA BANCA 6,88 2028-01-20	EUR			109	1,57
BONO CAIXABANK SA 2,25 2030-04-17	EUR			99	1,43
BONO UNION EUROPEA 3,13 2028-12-05	EUR			103	1,48
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año				311	4,48
BONO US TREASURY 2,13 2025-05-15	USD			120	1,73
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				120	1,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		103	1,43	431	6,21
TOTAL RENTA FIJA		103	1,43	431	6,21
ACCIONES TOTAL ENERGIES	EUR	64	0,89	65	0,94
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	96	1,33	95	1,36
ACCIONES MICROSOFT	USD	83	1,15	80	1,16
ACCIONES ELI LILLY	USD	67	0,93		
ACCIONES ORACLE	USD	96	1,33		
ACCIONES JPM CHASE MANHATTAN	USD	69	0,96		
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR			91	1,32
ACCIONES SAP AG	EUR			90	1,29
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR			105	1,52
ACCIONES QUALCOMM INC	USD			87	1,25
ACCIONES BANKAMERICA CORP	USD			81	1,17
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY	EUR	44	0,62	64	0,92
ACCIONES CAMECO CORPORATION	USD			74	1,07
ACCIONES NIKE INC	USD			55	0,79
ACCIONES ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR			57	0,82
ACCIONES NESTLE	CHF	70	0,97	66	0,95
ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	53	0,73		
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	124	1,72	80	1,15
ACCIONES MCDONALDS CORP	USD	64	0,89		
ACCIONES MERCK KGAA	EUR			68	0,97
ACCIONES DEUTSCHE BOERSE AG	EUR			98	1,42
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR			84	1,22
ACCIONES COCA-COLA	USD	108	1,50	109	1,56
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	136	1,88	95	1,37
ACCIONES EADS	EUR	100	1,38	87	1,25
ACCIONES VISA INC	USD	69	0,96		
ACCIONES THERMO FISHER	USD	71	0,98		
ACCIONES OTIS WORLDWIDE	USD	69	0,96	74	1,06
ACCIONES APPLE INC.	USD			101	1,46
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	60	0,83		
ACCIONES ALPHABET INC	USD	88	1,23	108	1,56
ACCIONES INN BANK NV	EUR			82	1,19

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES T MOBILE	USD	67	0,93		
PARTICIPACIONES XTRACKERS	EUR	158	2,20	156	2,25
ACCIONES NVIDIA CORP	USD	71	0,99		
ACCIONES PALO ALTO	USD	80	1,11	81	1,16
ACCIONES UBER TECHNOLOGIES	USD	86	1,19		
TOTAL RV COTIZADA		1.993	27,66	2.233	32,18
TOTAL RENTA VARIABLE		1.993	27,66	2.233	32,18
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	222	3,08	191	2,76
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR			162	2,34
PARTICIPACIONES SPDR ETF EUROPE	EUR	166	2,31	155	2,23
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	166	2,30	168	2,43
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	273	3,78	268	3,87
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	228	3,16		
PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	209	2,91	202	2,92
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	175	2,43	190	2,74
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	USD			176	2,54
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR	139	1,93	205	2,95
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR	179	2,48	79	1,14
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	179	2,49	178	2,56
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	319	4,42	277	3,99
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	248	3,44	170	2,45
PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR			218	3,15
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR	313	4,35	150	2,16
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD	68	0,94	206	2,96
PARTICIPACIONES DEGROOF PETERCAM	EUR	127	1,76		
PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR	88	1,22		
PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUX M	USD	252	3,50	277	3,99
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	196	2,72	190	2,73
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	145	2,01	229	3,30
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	USD	185	2,56		
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	USD	152	2,11		
PARTICIPACIONES XTRACKERS	EUR	171	2,37		
TOTAL IIC		4.200	58,27	3.691	53,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.296	87,36	6.355	91,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.986	96,93	6.900	99,45

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

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Sectores



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 DIC 25	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P5700 19	484	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P5500 1	165	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P5500 1	110	inversión
IND. STOXX EUROPE 600	C/ Opc. PUT OPCION STOXX EU 600 (C) P550 19	248	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P4750 1	285	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P4750 1	48	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI SEP 25	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P5250 19	223	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI SEP 25	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P5250 19	223	inversión
Total subyacente renta variable		1.786	
TOTAL DERECHOS		1.786	
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI sep 25	2.259	inversión
Total subyacente tipo de cambio		2.259	
TOTAL OBLIGACIONES		2.259	

4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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: 18.082.276,77 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Renta Variable Extranjera: 2.180.857,02 euros que supone un 30,72 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 3.014.247,00 participaciones que supone 99,99 % 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 políticas fiscales procíclicas a ambos lados del Atlántico han favorecido en esta ocasión más 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 posición de neutralidad, y aprovecharíamos caídas para acumular. Igualmente seguimos sin sesgos claros en exposición a riesgos de tipos de interés 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 269.473 euros, el número de accionistas ha disminuido en 2 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 3,88 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,54 %, de los cuales un 0,41 % corresponde a gastos directos y un 0,13 % 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:

- * FUTURO EURO E-MINI MAR 25 (rendimiento 1,74 %)
- * OPCION S&P500 EMINI (C) P5850 19/09/2025 (rendimiento 0,88 %)
- * OPCION S&P500 EMINI (C) P6000 19/09/2025 (rendimiento 0,83 %)
- * FUTURO EURO E-MINI JUN 25 (rendimiento 1,6 %)
- * FUTURO EURO E-MINI sep 25 (rendimiento 1,01 %)

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:

- * SCHRODER INVESTMENT (5,08 % sobre patrimonio)
- * ROBECO INVESTOR SERV (4,68 % sobre patrimonio)
- * MFS INTERNATIONAL LT (6,85 % 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 período objeto de análisis ha sido del 3,88 %.

Por tipología de activos, al inicio del período la sociedad se encontraba invertida en un 28,30 % en renta fija, 62,71

% renta variable, 5,67 % en fondos de retorno absoluto y el 4,91 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 59,81 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 37,74 %.

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: 21,22 % en renta fija, 64,79 % renta variable, 9,14 % retorno absoluto y 7,02 % 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

- * VONTOBEL COMMODITY-HIEURH Peso: 3,16 %
- * ROBECO BP US SEL OPP EQ-IUSD Peso: 2,56 %
- * ETF. X S&P 500 EQUAL WEIGHT EUR Peso: 2,37 %
- * ROBECO QI EMER CON EQ-IUSD Peso: 2,11 %
- * DPAM L-BOND GOV SUS HGED-F Peso: 1,76 %

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

- * CANDR BONDS-EURO SHRT TR-S Peso: 3,15 %
- * JANUSHH BIOTECH IU2 USD Peso: 2,54 %
- * ETF. ISHARES STOXX EUROPE 600 DE Peso: 2,34 %
- * TREASURY 2,125% 15/08/2025 Peso: 1,8 %
- * ICCREA 6,875% 20/01/2028 Peso: 1,64 %

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.
- * Opciones con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 60,53 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 18.082.277 euros

d) Otra información sobre inversiones.

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

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

N/A.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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 geografía, 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 exposición 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 podría 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. Información sobre la política de remuneración

.

11. 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 18.082.276,77 euros y un rendimiento total de 1.586,11 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCO INVERIS, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 17.951.604,69 euros y un rendimiento total de 1.579,45 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 INVERIS, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 130.672,08 euros y un rendimiento total de 6,66 euros.