

INFORME PRIMER SEMESTRE 2025

Número de Registro: 4335
Fecha de Registro: 28/05/2021
Gestora: Ibercaja Gestión, S.A.
Depositario: Ibercaja Banco S.A.
Grupo Gestora/Depositario: Grupo Ibercaja
Rating Ibercaja Banco S.A.: BBB (Fitch)
Auditor: PricewaterhouseCoopers, SL
Sociedad por Compartimentos: No

1. Política de Inversión y divisa de denominación

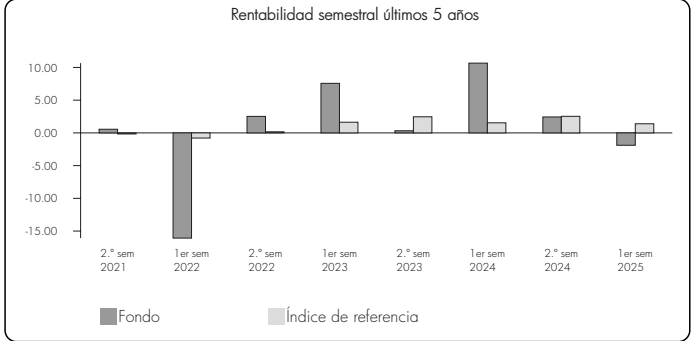
Categoría: .Tipo de sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades . Vocación inversora: .Perfil de riesgo: 3 (en una escala del 1 al 7). La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.
Descripción general: Política de inversión: El objetivo de gestión está encaminado 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 sicav ha utilizado instrumentos derivados de mercados organizados para llevar a cabo sus estrategias de inversión.

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

		Datos a 30/6/2025		Datos a 31/12/2024	
N.º de acciones en circulación		2.416.624		2.341.224	
N.º de accionistas		109		111	
Fecha	Patrimonio a fin de periodo (miles de euros)	Valor Liquidativo			
		Fin del Periodo	Mínimo	Máximo	
1.er semestre 2025	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	

	1.º semestre 2025	2.º semestre 2024	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



2.3. Distribución del patrimonio a cierre de periodo (Importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	30/6/2025		31/12/2024	
	Importe	%s/patrimonio	Importe	%s/patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.457	96,61	2.443	97,26
Cartera interior	128	5,04	185	7,36
Cartera exterior	2.311	90,87	2.245	89,40
Intereses de la cartera de inversión	18	0,70	12	0,50
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	-	-	-	-
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	84	3,31	79	3,16
(+/-) RESTO	2	0,08	-11	-0,42
TOTAL PATRIMONIO	2.543	100,00	2.511	100,00

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% Variación respecto a 31/12/24
	Variación 1.º semestre 2025	Variación 2. semestre 2024	Variación acumul. anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	2.511	2.496	2.511	-
+/- Compra/venta de acciones (neto)	3,29	-1,77	3,29	-291,70
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	-	-	-	-
+/- Rendimientos netos	-2,05	2,39	-2,05	-188,36
(+) Rendimientos de gestion	-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)	-	-	-	-
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,02	-0,05	103,52
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,12	0,26	0,12	-51,27
+/- Otros resultados	-0,02	-0,03	-0,02	-1,02
+/- Otros rendimientos	-	-	-	-
(-) Gastos repercutidos	-0,56	-0,75	-0,56	-23,06
- Comision de gestión	-0,32	-0,42	-0,32	-21,40
- Comision 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 gestion corriente	-0,11	-0,14	-0,11	-17,91
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,09	-0,03	-67,32
(+) Ingresos	-	-	-	29,41
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	-	-	-	-
+ Comisiones retrocedidas	-	-	-	-
+ Otros ingresos	-	-	-	29,41
+/- Revalorizacion inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	-	-	-	-
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)	2.543	2.511	2.543	-

2.2. Comportamiento

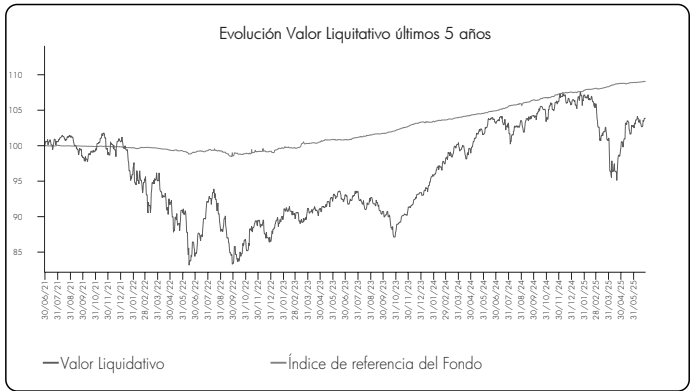
Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2025	Trimestral				Anual		
		2. ^o 2025	1. ^{er} 2025	4. ^o 2024	3. ^{er} 2024	2024	2023	2022
Rentabilidad IIC	-1,89	3,13	-4,87	1,55	0,87	13,36	7,92	-13,96

Ratio de gastos (% s/patrimonio medio)

	Acumulado 2025	Trimestral				Anual		
		2.º 2025	1.º 2025	4.º 2024	3.º 2024	2024	2023	2022
Ratio total de gastos	0,55	0,27	0,28	0,29	0,30	1,12	1,05	1,02

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.

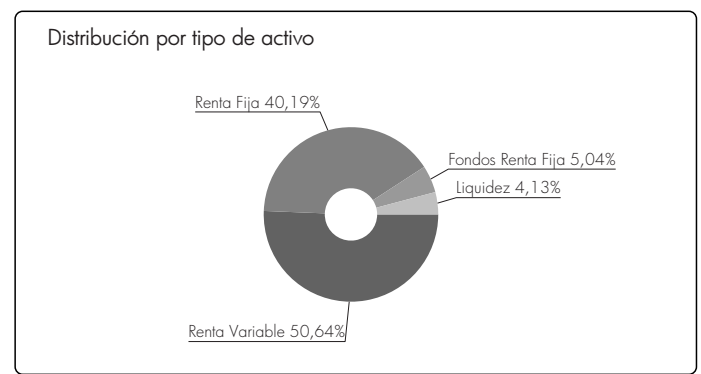


3. Inversiones financieras

3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) a cierre del periodo

	30/6/2025		31/12/2024	
Distribución de la inversión	Valor de mercado	% sobre patrimonio	Valor de mercado	% sobre patrimonio
TOTAL IIC	128	5,04	185	7,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	128	5,04	185	7,36
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año	83	3,26	154	6,13
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año	939	36,94	724	28,82
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año	-	-	103	4,11
Total Renta Fija Cotizada	1.022	40,20	981	39,06
TOTAL RENTA FIJA	1.022	40,20	981	39,06
Total Renta Variable Cotizada	1.288	50,64	1.264	50,35
TOTAL RENTA VARIABLE	1.288	50,64	1.264	50,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.310	90,84	2.245	89,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.438	95,88	2.430	96,77

3.2. Distribución de las Inversiones financieras a 30/6/2025 (% sobre patrimonio total)



3.3. Operativa en derivados

Posiciones abiertas a 30/6/2025 (en miles de euros)			
Subyacente	Instrumento	Nominal Comprometido	Objetivo de la Inversion
DJ Euro Stoxx 50 (SX5E)	C/ Opc. PUT S/ EURO STOXX 50 5350 A:0725	54	Inversion
		54	
		54	
DJ Euro Stoxx 50 (SX5E)	V/ Opc. PUT S/ EURO STOXX 50 5100 A:0725	51	Inversion
		51	
		51	

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 de 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 o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno 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 una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, o 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

* 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%).

* Ibercaja Banco S.A., es propietaria del 100% del capital de la Gestora.

* Operaciones vinculadas: Ibercaja Gestión SGIC 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:

- Suscripciones/Reembolsos IIC del mismo Grupo:
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 CMNV

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, luego 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 periodo 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.

9. Anexo explicativo del informe periódico (continuación)

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 Internacional, 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 periodo, 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 periodo. 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.

Traspasado el ecuador del año continua la incertidumbre macro sobre el escenario en 2025. Las previsiones macro de consenso en Europa y China se sitúen 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 cifre 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

9. Anexo explicativo del informe periódico (continuación)

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. Información sobre la política de remuneración.

No aplica en este informe.

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

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