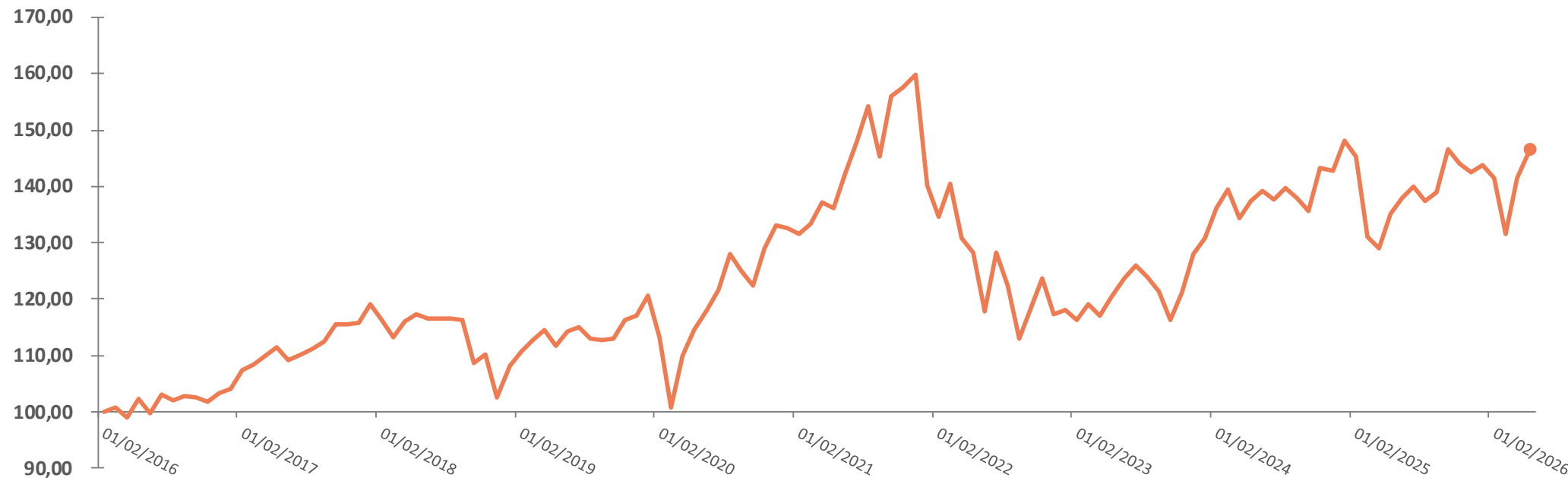


POLITICA DE INVERSIÓN

GARim SICAV-SIF WORLD EQUITY responde a un estilo de inversión value con carácter global e internacional. El universo de inversión se selecciona según la adecuación de la empresa y el sector dentro del ciclo económico. La preservación del capital es nuestra regla máxima. No hay indexación, por lo que la gestión ofrece un valor añadido, con una menor volatilidad y sin apalancamiento.

CRECIMIENTO DEL VALOR DEL FONDO EN BASE 100



2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020
	-0,20%	11,55%	9,12%	-26,62%	20,06%	13,66%
2,83%	2019	2018	2017	2016	2015	2014
	14,21%	-11,50%	12,11%	-8,46%	7,34%	17,39%

VISION Y COMENTARIO DEL GESTOR

Nada es casual

Se acaba el tiempo, la fantástica temporada de resultados empresariales han dado un fuerte espaldarazo al mercado. La IA (al menos de momento) tiene un soporte real más fuerte de lo que muchos esperaban. En este sentido nos gustaría destacar como compañías tecnológicas de otra "época" como HP, Dell, Qualcomm, Texas Instruments, han volado este último mes. La causa es que la IA no puede vivir solo con el Cloud y necesita hardware y memorias físicas, ya hemos visto en el último año el renacer de los discos duros como Sandisk y Western Digital con un comportamiento en bolsa estratosférico. Ahora les toca el turno a fabricantes de ordenadores y fabricantes de chips de los considerados de menor valor añadido. Desde un punto de vista tecnológico, los tiempos que estamos viviendo son apasionantes y no dejan de sorprendernos con nuevos ganadores y perdedores.

Pero el mercado no puede vivir eternamente de espalda a la realidad, llevamos meses esperando un acuerdo de paz que no llega y una liberación del paso de Ormuz que sí pero que no. El incremento de los fletes y la reducción de suministros no entiende de IA ni de geopolítica, si hay demanda y la oferta se reduce los precios suben. Esto se enseña el primer día de clase en cualquier facultad de economía del mundo. Los Estados Unidos se sitúan holgadamente por encima del 3% y Europa comienza a alejarse del 2%, el sustituto de Powell, Mr. Warsh aunque quiera no puede bajar tipos en estas condiciones y su jefe necesita refinanciar en los próximos meses una ingente cantidad de deuda. Se acerca noviembre y creemos que el Sr. Trump tiene un grave problema para las mid term elections. Los iraníes tienen una situación económica catastrófica, pero siguen aguantando. La racionalidad exige un acuerdo inminente, pero nos tememos que el mayor impedimento para llegar a un acuerdo es que nadie quiere aparecer como el perdedor.

Este mes de junio las noticias interesantes van a venir directamente desde el espacio, la OPV de SpaceX va a ser la mayor de la historia y la compañía va a tener un valor de mercado cercano a los 2 trillones de USD, por encima de Meta y a la zaga de Alphabet (el primer día). Estos gigantescos flujos van a mover mucho el mercado para que esta salida a bolsa pueda ser digerida, la demanda está siendo brutal e incluso muchos ETF ya han obtenido participaciones en pre IPO de la empresa. Es la mayor de la historia, mucho mayor que la de Aramco que tenía este honor hasta ahora, todo está preparado para que sea un éxito y se coloque lo más cara posible, con una colocación inflada con una valoración cien veces ventas y con un free float entre el 5% y el 10%. En apenas quince días SpaceX formará parte del índice Nasdaq 100, se han flexibilizado las normas de entrada y aunque inicialmente no vaya a pesar más del 1%, a medida que en los próximos meses el free float (el número de acciones de la compañía que cotizan en bolsa) aumente, el peso en el Nasdaq 100 aumentará de manera importante. Hay que recordar que debido al auge de la gestión pasiva, todos los ETF y Fondos ligados al Nasdaq 100 comprarán acciones de SpaceX, para incorporarse al S&P500 las normas son más estrictas y deberán de aumentar de forma importante el free flat, salvo que se cambien las normas. En definitiva, SpaceX va a comenzar a cotizar con una demanda infinita y una oferta muy limitada y con una estructura de mercado que va a obligar a muchos gestores de ETF y fondos índices a comprar y un lock up de los accionistas actuales de 180 días. Cuando este finalice, más le vale a la acción de SpaceX que la valoración que tenga en ese momento pueda justificarse de alguna manera o podemos enfrentarnos a una situación que se recordará. No todo es malo, veamos que ha hecho Tesla desde su OPV en el 2011 hasta ahora, quien hubiera invertido 1000\$ ahora se habrían convertido en 265.000, sin embargo, el camino ha sido muy largo con largos períodos de lateralidad y de fuertes pérdidas (-55% período 2021-2022) que no todos los estómagos pueden aguantar. Tengo la sospecha, que todo puede ir relativamente bien mientras el lock up se mantiene, seguro que es casualidad y la fecha de la OPV no ha tenido en cuenta temas políticos, pero ¿se dan cuenta que esta prohibición de vender a los accionistas actuales finaliza después de que se hayan celebrado las mid term elections? ¡Regla número uno en política, paga ganar unas elecciones el contribuyente ha de estar contento a nivel económico! "It's the economy stupid!" (James Carville. Jefe de Campaña Bill Clinton elecciones 1992)

Para la segunda mitad de año se esperan las salidas de OpenAI y de Anthropic, que, sin llegar a los volúmenes de SpaceX, van a ser igualmente muy fuertes, a su vez podrán generar dislocaciones importantes en el mercado para ser absorbidas por los compradores más institucionales y seguramente con mucha hambre por parte de los inversores, dependiendo de cómo haya funcionado la de SpaceX.

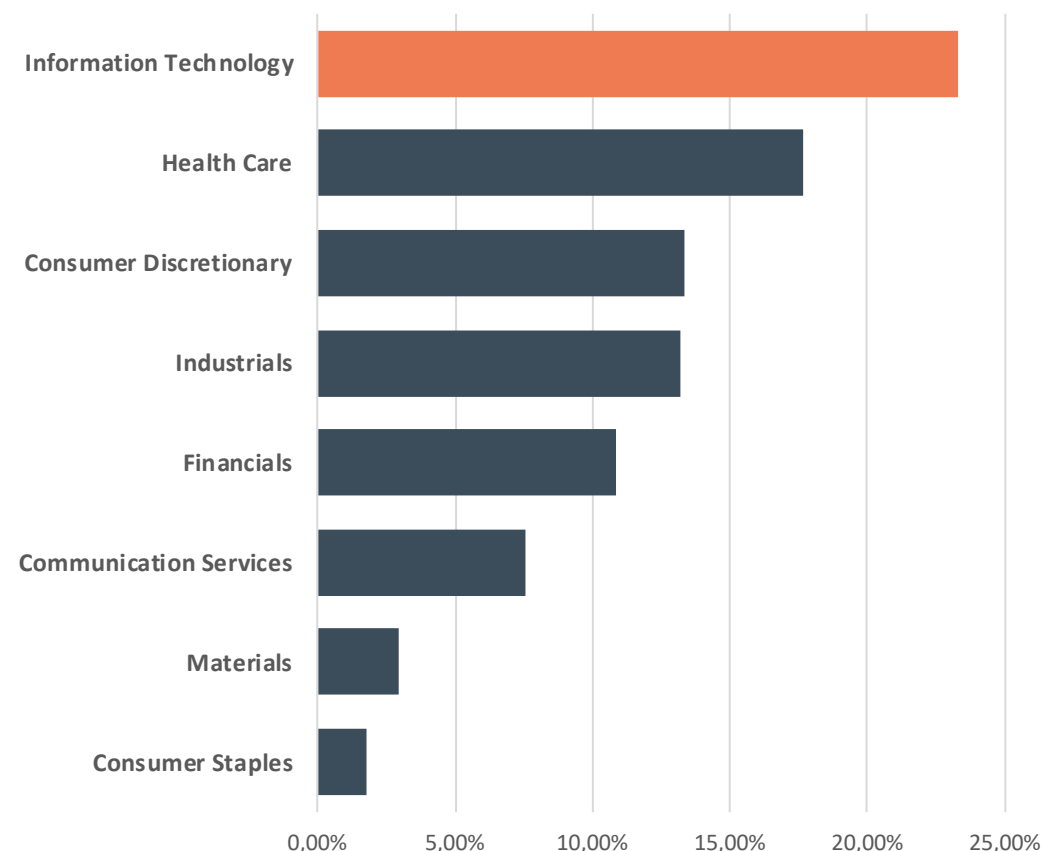
Recuerden de todas formas, que los mercados alcistas siempre se rompen porque la inflación deja de estar controlada y los bancos centrales suben tipos de manera importante, habrán momentos que el mercado dejará de mirarr al espacio u bajará a la tierra, esperemos que el tren de aterrizaje funcione. Mas que nunca hay que seguir los fundamentales del mercado y de las compañías que están en las carteras.

"No existe el azar ni la casualidad. Lo que nosotros llamamos azar y casualidad es la manera en que la inteligencia primera actúa en el anonimato". Albert Einstein.

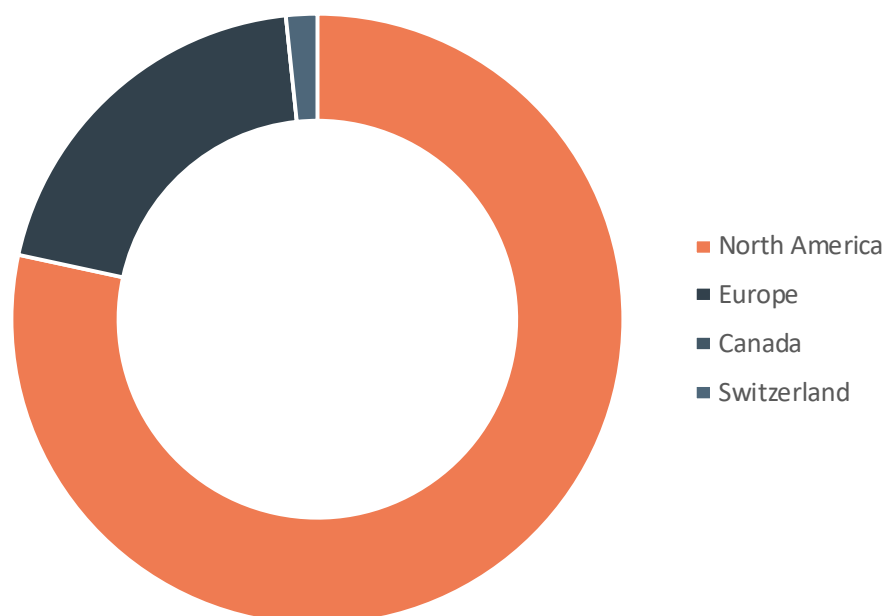
POSICIONES PRINCIPALES

Top Position	Company	Exposure
1	GARIM SICAV-SIF Global Allocat	6,73%
2	Applied Materials Inc	4,33%
3	Alphabet Inc	3,78%
4	ASML Holding NV	3,39%
5	GARIM SICAV-SIF Global Allocat	3,28%
6	Advanced Micro Devices Inc	3,25%
7	NVIDIA Corp	3,01%
8	Rolls-Royce Holdings PLC	2,94%
9	Microsoft Corp	2,94%
10	Caterpillar Inc	2,83%
Total 52	Top 10 Positions	36,47%

SEGMENTACIÓN SECTORIAL



SEGMENTACIÓN GEOGRÁFICA



INDICADORES DE RIESGO

Ratios	
Volatilidad 30 días	15,16
Volatilidad 12 meses	14,15
Sharpe	0,40

Denominación Social:	GARim SICAV-SIF World Equity	Gestor:	Ramón Alfonso	Órgano Supervisor:	CSSF
Patrimonio Neto:	11,4 M€	Depositorio:	Credit Suisse (Luxembourg)	Sociedad Gestora:	GAR Investment Managers S.à.R.L.
Cálculo Valor Liquidativo:	Diario	Auditor:	Grand Thorton Audit	TER Cl. A:	5,33%
Divisa de Denominación:	EUR	Fecha de Registro:	01/01/2012	TER Cl. B:	5,37%
Dividendos:	Acumulación	Inversión mínima:	125.000€	Código ISIN:	LU0673562095
Forma Legal:	Sociedad de Inversión de Capital Variable			Código Bloomberg:	GARWEQA LX Equity

Aviso legal: Este documento es informativo y no constituye una recomendación o invitación a invertir en los productos mencionados en el mismo. Los documentos y opiniones son válidos en el momento de su redacción, pudiendo ser modificadas en cualquier instante sin preaviso. La información contenida se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, pero sin que ello constituya un compromiso. Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. Todos los informes mensuales, valor liquidativo e información sobre GARim SICAV-SIF World Equity y GAR Investment Managers se puede consultarla en nuestra página web www.gar-im.com