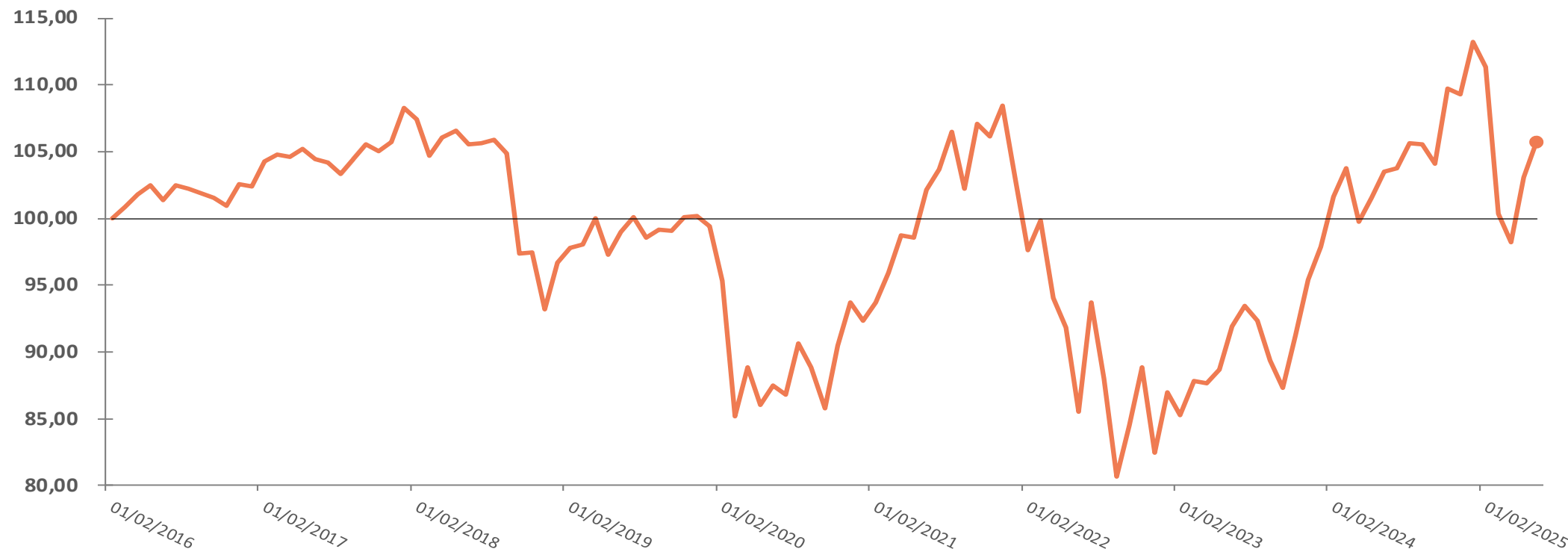


POLITICA DE INVERSIÓN

GARim Global Allocation es un fondo flexible que invierte en una selección de los mejores títulos de renta variable, renta fija y mercados monetarios. El objetivo del fondo es generar rentabilidades positivas a medio y largo plazo mediante la gestión de una cartera diversificada y equilibrada según el ciclo económico de cada momento, disponiendo de la flexibilidad necesaria para variar su exposición a los mercados. El fondo inició su actividad en diciembre 2015.

CRECIMIENTO DEL VALOR DEL FONDO EN BASE 100



2025	Performance Class A - EUR							
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
-3,25%	14,55%	18,72%	-24,01%	15,79%	-6,49%	7,53%	-11,90%	3,10%
2025	Performance Class B - USD							
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
-2,54%	15,47%	20,73%	-22,41%	16,10%	-5,29%	9,80%	-9,80%	4,70%

VISIÓN Y COMENTARIO DEL GESTOR

Réquiem por el dólar. "¡No tan rápido...!"

Ya hemos consumido la primera mitad de 2025, no recuerdo una intensidad de eventos, noticias, tan intensa desde hace muchos años y, sin embargo, volvemos al punto de partida, con bolsas en máximos históricos. Si hubiéramos aislado a una persona durante seis meses y al salir viera la rentabilidad final de este tiempo, pensaría que ha sido un período *aburrido*.

Da la sensación de que han pasado años, pero arrancábamos el año con el terremoto en las tecnológicas causado por la sorpresiva irrupción de *DeepSeek*, que nos prometía una IA barata para todos, lo que provocó fuertes caídas en las 7 magníficas. Hemos alternado con una negociación muy agresiva del Sr. *Trump* durante este tiempo, alternado con un peligroso conflicto Irán-Israel donde EE. UU. se involucró directamente, el temor al cierre de *Ormuz* y un brusco incremento del precio del petróleo que pudiera enturbiar la buena evolución de la inflación puso muy nervioso a los mercados.

El mínimo del mercado fue marcado en abril, al final la nueva administración Trump, tuvo que echar marcha atrás y dar una prórroga de 90 días para la entrada en vigor de los nuevos aranceles. Desde entonces un continuo "*toma y daca*" que ha desembocado en el término "*Taco Trade*" que comentábamos el mes pasado. El mercado ha descontado que Trump no dejará que suceda el peor escenario posible y asume que se irán llegando a diferentes acuerdos comerciales.

Centramos este comentario hablando del protagonista negativo de este semestre, el *dólar norteamericano*. ¿Por qué ha habido esta salida masiva del USD? Durante estos primeros seis meses se ha puesto en duda su estatus de moneda de reserva, la irrupción del Sr. Trump, así como los últimos conflictos ha separado a Occidente de países como China y Rusia y los BRICS en general, muchos de estos países han comenzado a cuestionarse el mantener como divisa fuerte de sus reservas el dólar, lo que ha hecho que hayan vendido dólares para diversificar en otros activos o divisas. El nivel de endeudamiento del país en continuo crecimiento ha reducido la demanda de activos en dólares, al ser este considerado de peor calidad, incrementando la demanda de Oro principalmente. Como resumen, se está poniendo en duda el dólar como divisa de reserva y ha habido un fuerte flujo de salida hacia otros activos alternativos y hacia otras áreas geográficas. Francamente, entendemos que para acumular reservas los bancos centrales se decanten por el oro, pero el dólar va a continuar siendo la principal divisa de referencia y el petróleo (entre otros muchos *commodities*) va a seguir cotizando en dólares. La gran pregunta que hay que hacerse no es si el dólar va a perder su papel hegemónico, sino ¿qué alternativa existe al dólar?... ¿renminbi chino? ¿rublo ruso?, ¿euro?, ¿oro? ¿bitcoin? Las monedas de países BRICs no parecen muy apropiadas, no imagino a un banco central occidental utilizándolas como reserva de valor. El Oro y el Bitcoin pero no tienen la suficiente agilidad para ser moneda de intercambio global, las *stablecoins*? Pueden ser una alternativa, pero estas comprarán dólares como reserva, por tanto, comprar *stablecoins* equivaldrá a comprar dólares. (El gran conejo en la chistera de la administración Trump para financiar su deuda, la *GENIUS Act* que regula las emisiones en *stablecoins*).

¿El Euro? Europa tiene la oportunidad de ser alguien, siempre que se centre en seguir el *Informe Draghi* y apostar por mayor flexibilidad y crecimiento, pero debe de afrontar medidas estructurales que dependerá de que la UE tome realmente conciencia de la oportunidad. En este sentido el euro puede tener la oportunidad de aquí al 2030 de compartir galones con el dólar, pero en ningún caso creemos que lo pueda sustituir.

Es verdad que este año, las carteras con sesgo EE. UU. han sufrido más, pero por otro lado creemos que esto se verá compensado en los próximos meses, las compañías norteamericanas se verán favorecidas por un dólar mas barato para ser más competitivas y que puede favorecer a sus resultados y su atractivo y reactivar el flujo de dinero hacia el mercado norteamericano, difícil de definir el horizonte temporal para este proceso, dependerá de lo que se tarde en finalizar este largo y agresivo proceso de negociación arancelaria.

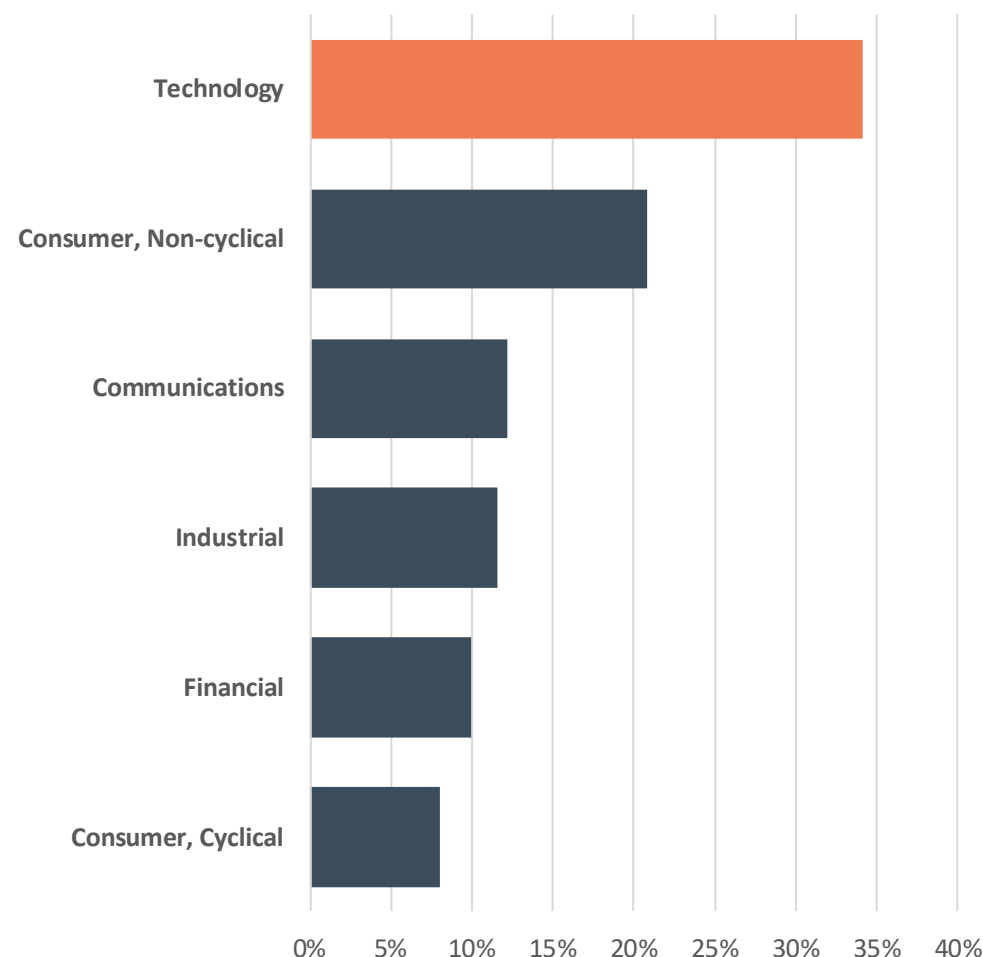
GARim SICAV-SIF Global Allocation

LU0981835407

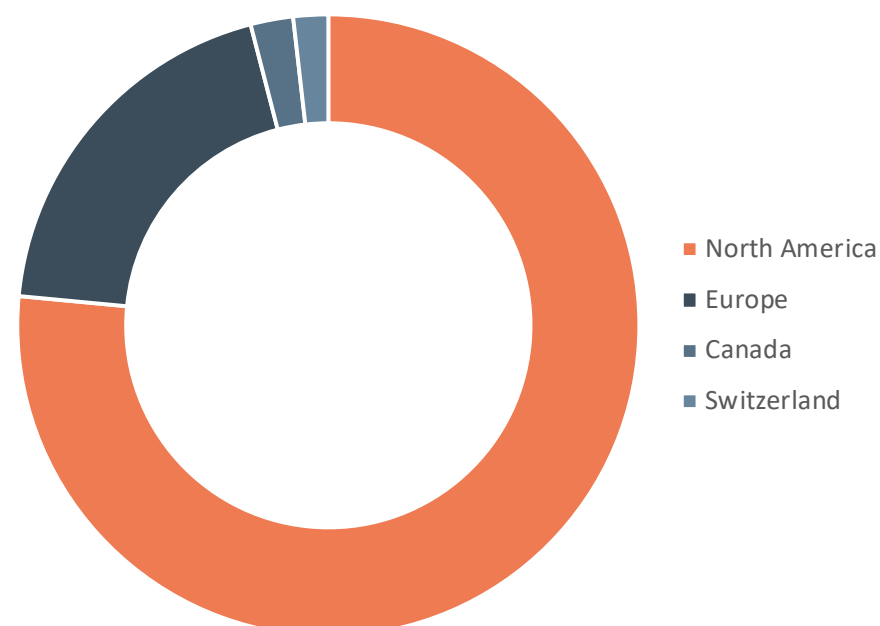
POSICIONES PRINCIPALES

Top Position	Company	Exposure
1	Meta Platforms Inc	4,46%
2	NVIDIA Corp	4,34%
3	Microsoft Corp	3,85%
4	Broadcom Inc	3,78%
5	Alphabet Inc	3,00%
6	Amazon.com Inc	2,87%
7	ASML Holding NV	2,63%
8	S&P Global Inc	2,51%
9	Visa Inc	2,49%
10	Novo Nordisk A/S	2,35%
Total 49	Top 10 Positions	32,28%

SEGMENTACIÓN SECTORIAL



SEGMENTACIÓN GEOGRÁFICA



INDICADORES DE RIESGO

Ratios	
Beta	0,86
Volatility 30 Days	12,22
Volatility 12 Months	16,84
Sharpe	0,03
VaR 95% - 1 Day	- 1,09

Denominación Social:	GARim SICAV-SIF Global Allocation Clase A EUR	Gestor:	Ramón Alfonso	Órgano Supervisor:	CSSF
Patrimonio Neto:	2,10 M€	Depositario:	Credit Suisse (Luxembourg)	Sociedad Gestora:	GAR Investment Managers S.à.R.L.
Cálculo Valor Liquidativo:	Diario	Auditor:	Grand Thorton Audit	TER Cl. A:	5,00%
Divisa de Denominación:	EUR	Fecha de Registro:	31/12/2015	TER Cl. B:	5,14%
Dividendos:	Acumulación			Código ISIN:	LU0981835407
Forma Legal:	Sociedad de Inversión de Capital Variable			Código Bloomberg:	GARWCAE 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