

Informe Trimestral de Gestió

Quart Trimestre 2025

GLOBAL UNCONSTRAINED VALUE SICAV

Número d'Inscripció a l'AFA:

0202

Societat Gestora: ANDORRA GESTIÓ AGRÍCOL REIG, SAU, SGOIC
C/ Manuel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700, Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Gestora: ANDBANK

Entitat Auditora: Deloitte Andorra Auditors i Assessors, SL

Societat dipositària: ANDORRA BANC AGRÍCOL REIG, SA
C/ Manuel Cerqueda i Escaler, 4-6
AD700, Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Dipositari: ANDBANK

Delegacions Effective
Gestió del passiu: Andorra Banc Agricol Reig, SA
Administració: Andorra Banc Agricol Reig, SA
Distribució: Andorra Banc Agricol Reig, SA

1

Dades Identificatives

Denominació fons:	GLOBAL UNCONSTRAINED VALUE SICAV	Tipus d'inversió:	Inversió directa
Denominació compartiment:	-	Data d'inici d'activitats:	12/11/2025
Denominació classe:	-	Inversió mínima:	1 acció
Característiques:	Capitalització	Periodicitat càlcul del valor liquidatiu:	Diària
Divisa de referència:	EUR	Índex de referència:	-

Objectius i política d'inversió
L'objectiu de la SICAV és aconseguir l'increment de capital a llarg termini mitjançant la inversió en una cartera d'instruments financers.

Per tal d'assolir el seu objectiu, la SICAV invertirà un mínim del 50% del seu patrimoni en un ampli espectre d'actius de renda variable i altres instruments representatius del capital, a escala mundial, negociats en mercats cotitzats

La SICAV podrà invertir fins un màxim del 50% del seu patrimoni en actius de renda fixa i mercat monetari a escala mundial.

Els instruments tant de mercat monetari, bons i deute, com els instruments híbrids de capital poden estar emesos per qualsevol emissor, entre altres, governs, organismes públics, empreses i entitats financeres, incloent els dels mercats emergents. Aquests instruments podran pagar, entre altres, cupons de tipus fix o variable i, en aquest darrer cas, l'element variable provindrà o del tipus d'interès vigent al mercat, o de l'evolució d'altres actius o referències.

La SICAV no podrà invertir més del 20% en instruments de renda fixa amb una qualificació creditícia High Yield (inferior a BBB- o Baa3), segons la definició fixada per les agències Moody's i Standard&Poors. Tampoc no podrà invertir més d'un 15% en bons que no tinguin la qualificació creditícia d'aquestes dues agències, considerant com si fossin inversions amb qualitat creditícia High Yield. Així mateix, el compartiment podrà invertir fins un 10% en productes híbrids de capital.

La SICAV no podrà invertir més del 10% del seu patrimoni en actius d'un mateix emissor. No obstant això, aquest límit passa a ser del 35% com a màxim quan els valors negociables o els instruments del mercat monetari siguin emesos o garantits per l'Estat andorrà, un estat de l'OCDE, un estat membre o qualsevol de les seves administracions locals, per un estat tercer o per organismes internacionals de caràcter públic dels quals formin part l'Estat andorrà, un o diversos estats membres o estats membres de l'OCDE.

L'exposició als diferents tipus d'instruments financers prèviament mencionats també es podrà fer a través de participacions en altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, sempre buscant que siguin vehicles d'inversió amb diferents i variades tècniques de gestió, en els quals s'inclouen Exchange Traded Funds (ETF) sense superar el 30% de la SICAV. També es podrà agafar exposició als diferents tipus d'instruments financers prèviament mencionats a través de participacions en productes estructurats, tals com notes o certificats, els rendiments dels quals estan correlacionats amb el comportament dels seus actius subjacents tals com índexs, accions, crèdits, tipus d'interès o divises entre d'altres, sense superar el 10% de la SICAV.

La selecció geogràfica, sectorial i estratègica de tots els instruments prèviament esmentats es farà d'acord amb l'entorn del mercat i podrà canviar, sense limitacions, al llarg del temps.

La SICAV podrà estar exposada fins a un màxim del 100% a divises diferents de l'euro.

En situacions extraordinàries de mercat i/o a criteri de la Gestora, el patrimoni de la SICAV podrà trobar-se 100% en compte corrent o invertit en actius del mercat monetari.

La SICAV podrà emprar instruments financers derivats per cobrir-se, parcialment o total, així com amb l'objectiu d'incrementar l'exposició a determinats actius financers sempre i quan aquesta no superi els límits establerts per la legislació aplicable i per la SICAV. Així, la SICAV pot assolir un màxim del 50% d'exposició neta a derivats i, en conseqüència, l'exposició bruta no superarà el 150% del seu patrimoni. La SICAV –en les circumstàncies apropiades– utilitzarà les tècniques i instruments disponibles al seu abast, tant per realitzar una gestió eficient dels seus actius com per protegir-se principalment contra els riscos de renda fixa, renda variable i divisa.

Riscos
Degut a la naturalesa dels actius que integren la SICAV i prenent en consideració el detall de riscos que han de definir les entitats del sistema financer, d'acord amb el contingut del comunicat tècnic núm. 37/SGOIC de l'AFA, de 3 d'octubre del 2017, a continuació es descriuen –amb caràcter enunciatiu i no pas limitador– els principals riscos als quals poden estar sotmesos els accionistes i la pròpia SICAV:

- Amb caràcter general: els rendiments obtinguts pels accionistes poden variar d'un període a un altre, depenent –entre altres- dels interessos meritats, del pagament o no de dividends i per l'existència de possibles variacions de preu dels actius que componen el seu patrimoni. Així, en alguns exercicis, els retorns de capital poden ser negatius.
- Risc de liquiditat: representa la facilitat d'un actiu per convertir-lo en efectiu, mantenint el seu valor. Aquest risc s'esdevé quan no es puguin atendre els compromisos dels passius financers en virtut dels quals s'hagi d'entregar efectiu o quan s'hagin de realitzar altres actius financers.
El risc de liquiditat d'un actiu es manifesta quan, tot i disposar d'aquest i de tenir la voluntat de vendre'l, la venda es materialitza a un preu inadequat (habitualment inferior a l'esperat) i/o en un termini incorrecte (habitualment més tard de l'esperat) o, directament, no es pot materialitzar.
El risc de liquiditat d'un passiu es manifesta quan aquest passiu (obligació, deute, compromís de pagament, etc.) no es pugui satisfer en la seva data de venciment o termini exigible que li correspongui i/o es satisfi a un preu inadequat.
- Risc de mercat: fa referència a les possibles pèrdues que pot experimentar el valor d'un actiu del patrimoni de la SICAV, així com les variacions que poden produir-se en els fluxos d'efectiu futurs, en resposta a canvis desfavorables en variables de mercat com –entre altres– els tipus d'interès, els tipus de canvi i els preus dels instruments financers. A continuació, es descriuen els principals riscos que afecten a aquestes variables de mercat:
 - Risc de tipus d'interès: representa les variacions o fluctuacions dels tipus d'interès en els fluxos de caixa futurs i/o el valor raonable dels instruments financers. Aquest risc impacta en el preu dels actius de renda fixa, que –en termes generals– és reduït per aquells actius amb una durada a curt termini i és elevat a llarg termini.
 - Risc de tipus de canvi: representa les variacions que experimenten els actius com a conseqüència de les fluctuacions de les divises distintes a la divisa de referència de la SICAV.
 - Risc de preu: representa les variacions desfavorables en valor dels actius de la SICAV com a conseqüència de canvis en el mercat financer.
- Risc de crèdit i contrapartida: representa la pèrdua potencial en el cas que una contrapartida no pugui satisfer les seves obligacions contractuals de pagament.
- Risc de palanquejament: es produeix quan existeix l'ús de deute per finançar una inversió i fa referència a l'efecte que té l'endeutament sobre la rendibilitat. L'ús del deute augmenta la quantitat de capital disponible per invertir i, per extensió, pot incrementar les fluctuacions del valor patrimonial. En cas que les inversions tinguin moviments adversos i es produeixin pèrdues de capital, aquestes seran majors com més elevat sigui el grau de palanquejament.
- Risc per inversió en instruments financers derivats: l'ús de derivats, pel palanquejament implícit que aquests darrers poden comportar, pot suposar un risc addicional respecte les inversions directes. Els derivats poden ser especialment sensibles a les variacions dels preus dels actius sots jacents i, per tant, les possibles pèrdues del valor de la cartera es poden veure incrementades. L'ús de derivats com a cobertura de les inversions de la cartera comporta riscos tals com la possibilitat d'una correlació no perfecta entre les variacions del valor dels derivats i dels actius sots jacents objectes de la cobertura podent provocar, per tant, que no s'assoleixi la finalitat que tenen prevista. La contractació de derivats en mercats no organitzats també comporta riscos addicionals, com pot ser l'incompliment per part de la contrapartida en satisfer les seves obligacions contractuals de pagament.

Dades relatives als resultats del període

	Període anterior	Període actual
Nº participacions	-	35.924,00
Valor Liquidatiu	-	102,5357
Patrimoni	-	3.683.491,82

Subscripcions del trimestre	3.602.088,36
Reemborsaments del trimestre	101,64
Rendiment del trimestre	2,54%

Comissions i despeses

	% Efectiu Anual Màxim	Període de liquidació	% Meritat Acumulat	Import Meritat Acumulat
Comissió de gestió	0,25% (mín. 10k€) 1,00%	Trimestral	0,12%	3.794,15
Comissió de depositaria i èxit	0,10% (mín. 3k€) 1,00%	Trimestral	0,24%	7.699,02
Comissió de subscripció	- -	Al subscriure	-	-
Comissió de reemborsament	- -	Al reemborsar	-	-

Total despeses (TER sense despeses transaccionals)	0,396%
Total despeses (TER amb despeses transaccionals)	0,601%

Rendiments

TAE (Des d'inici d'activitats)	18,89%
2025 (Fins tancament del període)	2,54%

Rendiments obtinguts en el passat no impliquen rendiments futurs

Ratis

Rati de rotació de la cartera any en curs	0,03
Alfa	-
Beta	-
Volatilitat darrers 12 mesos	0,41%
Volatilitat darrers 12 mesos anualitzada	2,96%
Ratio de Sharpe	0,35
Tracking Error	-
Duració modificada	0,79
Rating Mig a Llarg Termini	BBB-

Títols	Rating	Divisa	% Període Actual	% Període Anterior
CUENTAS CORRIENTES	NR	EUR	8,30%	100,00%
GS EURO LIQUID RESERVES I EUR ACC	BBB	EUR	7,99%	0,00%
SIH SHORT-MID TERM B EUR	BB+	EUR	5,30%	0,00%
MTY FOOD GROUP INC	NR	CAD	3,62%	0,00%
NASPERS LTD (N)(ADR)	NR	USD	3,50%	0,00%
PREMIUM BRANDS HOLDINGS CORP	NR	CAD	3,44%	0,00%
EXOR NV	NR	EUR	3,24%	0,00%
MORTGAGE ADVICE BUREAU HOLDI	NR	GBP	3,23%	0,00%
S & U PLC	NR	GBP	3,20%	0,00%
EDENRED SA	NR	EUR	3,13%	0,00%
JSC KASPI.KZ ADR	NR	USD	3,04%	0,00%
ALANTRA PARTNERS SA	NR	EUR	2,99%	0,00%
WISDOMTREE BRENT CRUDE ETF	NR	USD	2,77%	0,00%
CIE AUTOMOTIVE SA	NR	EUR	2,76%	0,00%
VIDRALA SA	NR	EUR	2,74%	0,00%
BROOKFIELD CORP	NR	USD	2,61%	0,00%
MELROSE INDUSTRIES PLC	NR	GBP	2,54%	0,00%
NOMURA JPY SMCP EQT I EUR ACC	NR	EUR	2,43%	0,00%
ASHTAD GROUP PLC	NR	GBP	2,36%	0,00%
NAGARRO SE	NR	EUR	2,27%	0,00%
EUROFINS SCIENTIFIC	NR	EUR	2,06%	0,00%
NOBLE CORP PLC	NR	USD	2,04%	0,00%
HEMISPHERE ENERGY CORP	NR	CAD	1,98%	0,00%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	NR	EUR	1,91%	0,00%
PUIG BRANDS SA B	NR	EUR	1,86%	0,00%
INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	NR	CAD	1,84%	0,00%
NAVIOS MARITIME PARTNERS LP	NR	USD	1,69%	0,00%
FAIRFAX INDIA HO SUB VTG SHS	NR	USD	1,65%	0,00%
BASIC FIT NV	NR	EUR	1,43%	0,00%
LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	NR	EUR	1,39%	0,00%
HEINEKEN HOLDING ORD	NR	EUR	1,37%	0,00%
DIDI GLOBAL INC	NR	USD	1,34%	0,00%
SPROTT URANIUM MINERS ETF	NR	USD	1,33%	0,00%
U HAUL HOLDING CO NON VOTING	NR	USD	1,29%	0,00%
PDD HOLDINGS INC	NR	USD	1,18%	0,00%
BAYER AG	NR	EUR	1,17%	0,00%
VERALLIA	NR	EUR	1,11%	0,00%
NORTH AMERICAN CONSTRUCTION	NR	CAD	1,08%	0,00%
BORR DRILLING LTD	NR	USD	0,82%	0,00%

Distribució dels actius

Classe d'Actiu	%
Equity	75,63%
Cash	8,30%
Money Market	7,99%
Fixed Income	5,30%
Commodities	2,77%
Total general	100,00%

Sectors	%
FINANCIERO	22,50%
GENERIC	19,83%
CONSUMO DISCRECIONAL	14,18%
CONSUMO BÁSICO	8,58%
CASH	8,30%
ENERGÍA	7,74%
MATERIALES	5,37%
INDUSTRIALES	4,05%
COMUNICACIONES	3,50%
SANIDAD	2,57%
SERVICIOS PÚBLICOS	2,27%
TECNOLOGÍA	1,11%
Total general	100,00%

Risc País	%
Canadá	16,21%
Reino Unido	13,37%
España	11,74%
Irlanda	10,42%
ANDORRA	8,30%
Luxemburgo	7,36%
Países Bajos	6,05%
Francia	4,24%
Sudáfrica	3,50%
Alemania	3,44%
Kazajistán	3,04%
Jersey	2,77%
Estados Unidos de América	2,62%
Islas Caimán	2,52%
Bélgica	1,91%
Grecia	1,69%
Bermudas	0,82%
Total general	100,00%

5

Derivats

Forwards

Descripció	Nominal Compromès	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Opcions/Futurs

Descripció	Ticker	Nº Contractes	Preu actual	Venciment	Objectiu
-	-	-	-	-	-

Moviments en Derivats

Descripció	Acció	Nº Contractes	Venciment
-	-	-	-

6

Fets Rellevants

	SI	NO
Reemborsament de més del 20% de patrimoni		X
Operacions d'endeutament amb tercers on s'excedeixi el 5% del patrimoni		X
Substitució de la Societat Gestora		X
Substitució de la Societat Dipositària		X
Canvi de control de la Societat Gestora		X
Modificació d'aspectes essencials del Prospecte		X
Préstec de títols		X
Incompliments del Reglament/Estatuts		X
Altres fets rellevants		X

Detall d'incompliments i fets rellevants

No s'han produït incompliments ni fets rellevants en el període actual.

El quart trimestre de 2025 va estar marcat per episodis de volatilitat i ajustos, però va tancar amb un balanç positiu. L'octubre va avançar malgrat el tancament parcial del Govern nord-americà, les tensions amb la Xina i l'ensorrament de les expectatives de noves baixades de tipus, recolzat per uns resultats empresarials sòlids. Al novembre, les altes valoracions tecnològiques i la presa de beneficis en IA van provocar correccions, tot i que el renovat optimisme monetari va impulsar una recuperació final. Desembre va consolidar un any molt favorable, amb protagonisme de la IA i un millor comportament de les borses europees i asiàtiques respecte a Wall Street.

Als Estats Units, la Reserva Federal va retallar els tipus en un context de forta divisió interna, tancant l'any al 3,5% i amb un to més prudent del previst. Powell va insistir que les futures decisions dependran de l'evolució de l'ocupació i de la inflació, sense comprometre noves baixades a curt termini. La divergència entre membres de la Fed, juntament amb el tancament parcial del Govern i la finalització de l'ajust del balanç, va mantenir elevada la incertesa sobre el rumb de la política monetària. La inflació interanual als Estats Units al novembre va ser del 2,7%, inferior a l'anterior i a la previsió. La Core va ser del 2,6%, també inferior a l'anterior i a la previsió. Pel que fa al PIB trimestral, es va situar al 4,3%, superior a l'anterior i a la previsió.

A Europa, el BCE va mantenir els tipus sense canvis i va reforçar un enfocament prudent i dependent de les dades. Lagarde va assenyalar que el procés desinflacionari s'ha completat i que l'economia evoluciona millor del previst, reduint els riscos a la baixa. No obstant això, va evitar comprometre's amb un camí concret de tipus davant la incertesa econòmica i geopolítica, mentre alguns membres consideraven adequat el nivell actual i apuntaven a una possible revisió a l'alça de les previsions de creixement. La inflació interanual de la zona euro al novembre es va situar en el 2,1%, igual que l'anterior. La Core va ser del 2,4%, igual que l'anterior i la previsió. El PIB trimestral es va situar al 0,3%, superior a l'anterior.

En renda variable, els mercats van tancar el 2025 amb guanys generalitzats, impulsats per la sòlida evolució de la intel·ligència artificial, altres sectors clau i el suport de les retallades de tipus als Estats Units, malgrat la volatilitat i la cautela dels inversors. Així, l'S&P 500 va tancar amb un +16,39% YTD, l'Euro Stoxx 50 amb +18,29% YTD i l'MSCI Emerging Markets amb un +30,58% YTD.