

**DEALING INVERSIONES SICAV SA**

Nº Registro CNMV: 481

Informe: Semestral del Primer semestre 2020

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

**Grupo Gestora:** BANCA MARCH, S.A.

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Depositario:** BANCA MARCH, S.A.

**Grupo Depositario:** BANCA MARCH, S.A.

**Sociedad por compartimentos:**

**Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancamarch.es](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

**Fecha de registro:** 23-04-1999

**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: Retorno Absoluto.

Perfil de riesgo: 4, 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 gestión toma como referencia la rentabilidad del índice REPO Mes + 1,00 % (100%).

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 IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, 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 cualquiera de ellos. 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 de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial 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.

**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		348.290,00	353.104,00
Nº de accionistas		116	119
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	5.035	14,4561	12,9578	14,5867
2019	5.095	14,4285	13,3070	14,4524
2018	4.781	13,3527	13,2622	14,4789
2017	5.123	14,3069	13,8858	14,3843

**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		
0,17	0,04	0,21	0,17	0,04	0,21	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,05	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	1,55	0,91	1,55	1,71
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,41	-0,44	-0,41	-0,42

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	2019	2018	2017	2015
0,19	7,19	-6,53	1,47	0,56	8,06	-6,67	2,98	-2,92

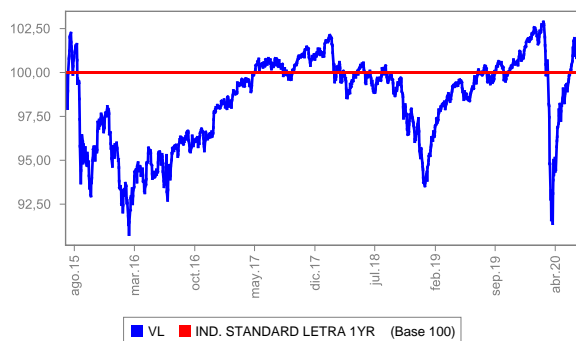
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

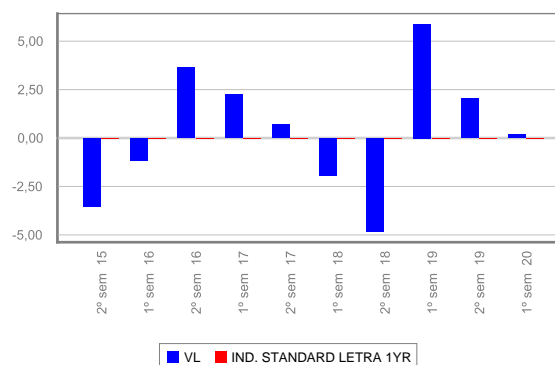
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,45	0,23	0,23	0,26	0,23	0,97	0,97	1,00	0,62

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	4.419	87,78	4.455	87,46
Cartera Interior	99	1,97	300	5,89
Cartera Exterior	4.318	85,78	4.155	81,57
Intereses de la Cartera de Inversión	2	0,04		
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	591	11,74	642	12,60
(+/-) RESTO	24	0,48	-3	-0,06
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5.034</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.094</b>	<b>100,00%</b>

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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>5.095</b>	<b>5.062</b>	<b>5.095</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-1,42	-1,40	-1,42	-0,29
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,21	2,03	0,21	-89,84
(+) Rendimientos de Gestión	0,58	2,43	0,58	-76,81
(+) Intereses	0,08	0,08	0,08	-4,02
(+) Dividendos	0,19	0,15	0,19	26,67
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,46	0,18	-0,46	-350,28
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,67	1,33	-1,67	-222,93
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	1,68	-1,02	1,68	-261,28
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,49	1,86	0,49	-74,24
(+/-) Otros Resultados	0,26	-0,15	0,26	-274,15
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,37	-0,40	-0,37	-10,62
(-) Comisión de gestión	-0,21	-0,26	-0,21	-20,86
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-3,78
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,10	-0,07	-27,68
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,03	-10,87
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	0,04	-0,01	-118,38
(+) Ingresos				-100,00
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				-100,00
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>5.035</b>	<b>5.095</b>	<b>5.035</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

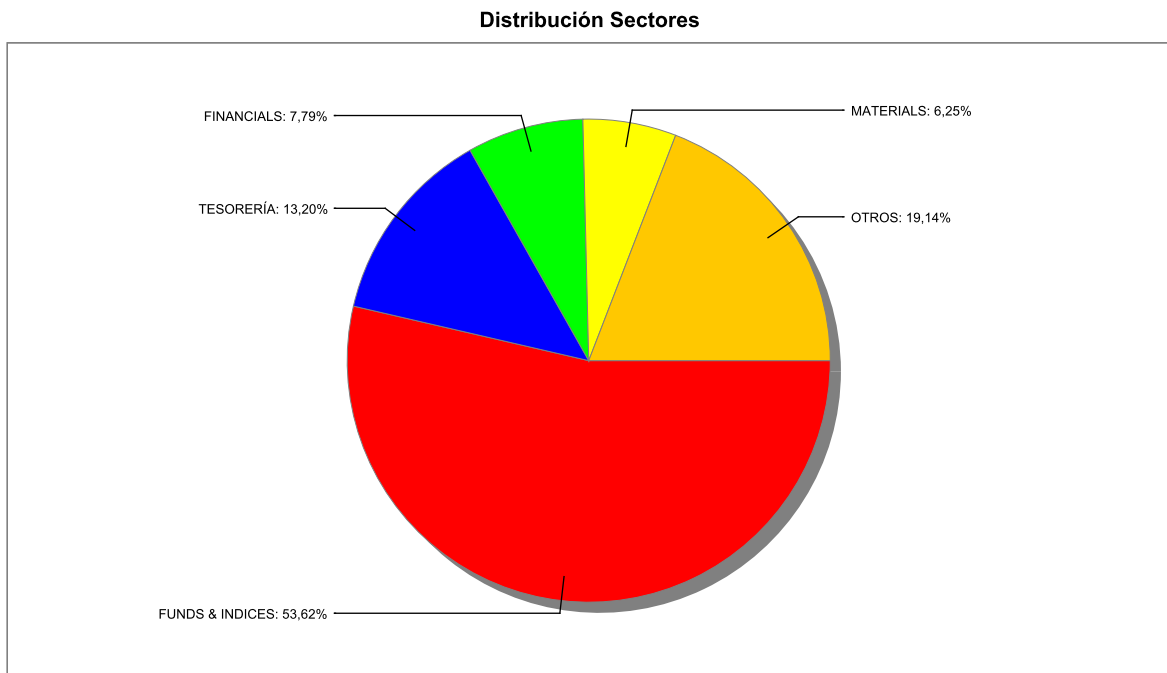
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PAGARE VIDRALA SA 0,12 2020-04-08	EUR			100	1,96
PAGARE EL CORTE INGLES 0,00 2020-01-21	EUR			100	1,96
PAGARE ELECORNOR 0,16 2020-01-17	EUR			100	1,96
PAGARE TUBACEX 0,71 2021-01-04	EUR	99	1,97		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>99</b>	<b>1,97</b>	<b>300</b>	<b>5,88</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>99</b>	<b>1,97</b>	<b>300</b>	<b>5,88</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>99</b>	<b>1,97</b>	<b>300</b>	<b>5,88</b>
RENDA FIJA ESTADO ITALIANO 0,20 2020-02-14	EUR			50	0,98
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>				<b>50</b>	<b>0,98</b>
BONO DAIMLERCHRYSLER AG-R 1,63 2023-08-22	EUR	51	1,02		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>51</b>	<b>1,02</b>		
BONO BARCLAYS PLC 6,00 2021-01-14	EUR	105	2,09		
BONO BNP PARIBAS 0,11 2023-01-19	EUR	99	1,96	100	1,95
BONO AT&T INC 0,52 2023-09-05	EUR	100	1,99	102	2,00
BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,12 2023-08-24	EUR	88	1,74	100	1,97
BONO SACYR SA 2,80 2022-06-10	EUR	100	1,98	100	1,96
BONO TAKEDA 0,29 2020-11-21	EUR	100	1,99	100	1,97
BONO VOLKSWAGEN INTL FIN 0,55 2021-02-15	EUR	100	1,99	101	1,97
BONO CARNIVAL CORP 1,63 2021-02-22	EUR	91	1,80		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>783</b>	<b>15,54</b>	<b>603</b>	<b>11,82</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>834</b>	<b>16,56</b>	<b>653</b>	<b>12,80</b>
PAGARE THYSSENKRUPP AG 0,24 2020-03-04	EUR			100	1,96
PAGARE FCC 0,44 2020-02-27	EUR			100	1,96
PAGARE ACCIONA 0,20 2020-06-26	EUR			100	1,96
PAGARE THYSSENKRUPP AG 0,37 2020-07-03	EUR	100	1,98		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>100</b>	<b>1,98</b>	<b>300</b>	<b>5,88</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>934</b>	<b>18,54</b>	<b>953</b>	<b>18,68</b>
ACCIONES TOTAL	EUR	57	1,13	62	1,22
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	49	0,97		
ACCIONES WELLS FARGO	USD			46	0,90
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	60	1,20	61	1,20
ACCIONES WALT DISNEY	USD	34	0,68	45	0,88
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	66	1,32		
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	63	1,25	47	0,93
ACCIONES MICHELIN	EUR			63	1,23
PARTICIPACIONES WORLD GOLD TRUST S	USD			167	3,28
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	42	0,83	45	0,89
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	38	0,75		
ACCIONES CME GROUP INC	USD	35	0,70		
ACCIONES CARNIVAL CORP	USD			66	1,29
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	64	1,27		
ACCIONES VODAFONE	GBP			52	1,01
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	55	1,08		
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	45	0,89	47	0,92
ACCIONES GRIFOLS SA	USD	29	0,59		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>637</b>	<b>12,66</b>	<b>701</b>	<b>13,75</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>637</b>	<b>12,66</b>	<b>701</b>	<b>13,75</b>
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR			155	3,04
PARTICIPACIONES WORLD GOLD TRUST S	USD	168	3,34		
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	123	2,45		
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			138	2,71
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR			118	2,32
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	73	1,44	124	2,42
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	98	1,96		
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	150	2,98	100	1,97
PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT	EUR	148	2,94	102	2,01
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			80	1,58

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			102	2,00
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	69	1,37		
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	78	1,54	140	2,74
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	EUR	149	2,96	101	1,99
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	107	2,13	157	3,08
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	149	2,96	98	1,92
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	47	0,94	51	1,00
PARTICIPACIONES GRUENER FISHER INVES	EUR			51	1,01
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR	48	0,95	103	2,02
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR	101	2,01		
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR			131	2,57
PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK	EUR	50	0,98	56	1,09
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD	23	0,47		
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	EUR	74	1,48	78	1,53
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR			271	5,32
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	57	1,13	51	1,01
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	169	3,35	129	2,53
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	81	1,60	142	2,78
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	102	2,04		
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	34	0,67		
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	97	1,93		
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD	67	1,32		
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	204	4,04		
PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV	USD	32	0,64		
PARTICIPACIONES INVESCO ASSET	EUR	100	1,99		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	51	1,02		
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	DKK	51	1,02		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>2.700</b>	<b>53,65</b>	<b>2.478</b>	<b>48,64</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>4.271</b>	<b>84,85</b>	<b>4.132</b>	<b>81,07</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>4.370</b>	<b>86,82</b>	<b>4.432</b>	<b>86,95</b>

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



### 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 E-MINI DIC20	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P2950 18	394	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 1	372	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>766</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>766</b>	
EURO	C/ FUTURO EURO MINI USD SEPTIEMBRE 20	438	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>438</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>438</b>	

#### 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:

Divisa: 808.344,21 euros

Repo: 1.633.981,91 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:

Pagarés: 99.975,46 euros que supone un 2,01 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 91.344,00 participaciones que supone 26,23 % del patrimonio

2: 91.344,00 participaciones que supone 26,23 % del patrimonio

3: 165.490,00 participaciones que supone 47,51 % 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 efecto del coronavirus sobre los mercados financieros marcó un punto de inflexión a finales del mes de febrero al "internacionalizarse" su alcance con el anuncio de nuevos casos en Europa y más concretamente en Italia y su posterior salto a EEUU.

Indudablemente, el mundo post COVID-19 presenta ya algunos aspectos muy diferentes en términos económicos a los que estábamos acostumbrados. Uno de ellos es el papel que desempeñan los responsables económicos, tanto bancos centrales como gobiernos.

Los bancos centrales han respondido llevando la política monetaria hacia nuevos límites que ni siquiera habíamos visto en la crisis de 2008. La Fed ha intensificado masivamente su programa de compras de activos y, además de comprar bonos del gobierno y valores respaldados por hipotecas, también ha decidido comprar deuda corporativa y emitir préstamos directamente a empresas, esto último por primera vez. De igual forma, también ha cambiado el papel de los gobiernos. La escala de apoyo fiscal desplegado es (acertadamente) enorme. Aunque ahora mismo no es el momento de analizar esta situación, ya que la prioridad inmediata ha sido amortiguar el colapso de la demanda, uno de los legados de esta crisis será una mayor carga de deuda a todos los niveles. Además del estímulo fiscal, los gobiernos han adoptado un papel mucho más activo en la economía con medidas impensables hasta hace poco dentro de sistemas de libre mercado, con nacionalizaciones temporales y parciales de ciertos sectores y tipos de actividad o con el respaldo del gobierno para determinados préstamos y subsidios en el empleo, convirtiendo a este de facto en el prestamista de último recurso para determinadas empresas.

Dentro de las numerosas distorsiones que la situación ha provocado, esta se vio agravada por la guerra en el precio del petróleo entre Rusia y Arabia Saudí, que provocó que el precio de los futuros del barril de petróleo West Texas llegó a cotizar en negativo por la imposibilidad de realizar entregas físicas debido a la escasez de almacenamiento disponible. En este contexto las acciones del sector energético han sido unas de las más castigadas en el transcurso del año. A pesar de que seguirá primando un exceso de oferta, asistimos a un fuerte rebote del precio del petróleo en el mes de mayo al descontar el mercado que el pico en dicho desequilibrio se dejó atrás y que abril supuso el mes con mayor destrucción de demanda y esta debería ir mejorando muy gradualmente. Aunque los inventarios siguen aumentando, es cierto que el ritmo de acumulación se va ralentizando.

Otro aspecto interesante ha sido comprobar la evolución de las diferentes divisas. A diferencia de los bonos o los mercados de acciones, la evolución de una moneda dentro de la OCDE no es tanto una apuesta sobre la distinta manera de abordar por parte de los gobiernos la crisis del coronavirus, sino más bien de los impactos relativos y específicamente de qué países pueden ofrecer a los inversores una mejor reserva de valor. Esto depende tanto de factores políticos como sociales relativos a estabilidad, cohesión social, balanza fiscal y datos de salud pública. En este sentido, las divisas escandinavas, tras un comportamiento inicial en el que se han depreciado tanto frente al euro como frente al US\$, presentan un indudable atractivo.

#### **b) Decisiones generales de inversión adoptadas.**

El mercado ha tenido un comportamiento muy positivo desde finales del mes de abril, con algunos índices como el Nasdaq y las acciones de perfil más tecnológico cotizando ya en terreno positivo en lo que va de año. Esto supone que no pocos inversores se muestran un tanto perplejo y quizás la pregunta que se repite con mayor frecuencia es por qué el mercado se ha recuperado tanto.

Una explicación simple sería que las noticias se han vuelto progresivamente mejores y que los mercados responden rápidamente ante este hecho dado que son "máquinas de descontar eventos" y tienden a anticiparse y a amplificar estos tanto en un sentido como en otro. Obviamente las medidas de estímulo adoptadas por los banqueros centrales y los gobiernos están jugando un papel muy relevante en esta sensación de euforia, así como la reapertura progresiva y parcial de restaurantes, centros de ocio y escuelas en determinados países a pesar de que habrá que seguir observando precauciones de distanciamiento social. En cualquier caso, no deja de ser sorprendente que el múltiplo descontado para el mercado americano se sitúe con los precios actuales en un PER de aproximadamente x21.4 (el más alto de los últimos 18 años) como si tanto la actividad económica y los beneficios empresariales fuesen a recuperarse de manera vertiginosa.

Admitiendo que esta no será una recesión normal dado que esperamos que tanto la fase de contracción como la de recuperación será mucho más breves que las habituales, existe muy poca visibilidad sobre el daño real que se ha causado al tejido productivo y al mercado laboral. La prueba de ello es que muchas empresas han optado por simplemente retirar sus guías de beneficios dado que consideran que existen demasiados factores fuera de su control como para poder hacer estimaciones con un mínimo de objetividad. La novedad en este caso reside en que excepto en situaciones bélicas nunca nos habíamos enfrentado a un bloqueo de esta magnitud y que el efecto

sobre los beneficios probablemente sea incluso más difícil de anticipar de lo que ya es habitualmente. Es por ello que la estrategia de inversión debe de pasar por mantener una visión de largo plazo y mantener niveles de inversión que nos permitan no tener que depender de acertar el momento preciso en el que los mercados "se darán la vuelta" en uno u otro sentido.

### **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 disminuido en -59.863 euros, el número de accionistas ha disminuido en 3 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0,19 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,46 %, de los cuales un 0,38 % corresponde a gastos directos y un 0,08 % 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:

- \* OPCION EUROSTOXX50 (C) P3250 19/06/2020 (rendimiento 2,04 %)
- \* OPCION S&P500 EMINI (C) P2800 19/06/2020 (rendimiento 1,36 %)
- \* OPCION EUROSTOXX50 (C) P3600 18/12/2020 (rendimiento 1,17 %)
- \* OPCION S&P500 EMINI (C) P3200 18/12/2020 (rendimiento 0,67 %)
- \* OPCION EUROSTOXX50 (C) P2800 18/12/2020 (rendimiento 0,72 %)

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 tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:

- \* ETF. SPDR GOLD TRUST (3,34 % sobre patrimonio)

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:

- \* MELLON GLOBAL MG (4,43 % sobre patrimonio)
- \* VONTOBEL ASSET (4,79 % sobre patrimonio)
- \* ROBECO INVESTOR SERV (5,59 % 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 periodo objeto de análisis ha sido del 0,19 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 34,39 % en renta fija, 31,49 % renta variable, 9,35 % en fondos de retorno absoluto y el 24,39 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 76,18 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 19,43 %.

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: 43,79 % en renta fija, 29,32 % renta variable, 9,77 % retorno absoluto y 15,71 % 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

- \* ROBECO GLB CREDITS - IHEUR Peso: 4,04 %
- \* SCHRODER GAIA EGERTON -C (EUR ACC) Peso: 2,45 %
- \* LT2 BARCLAYS 6% 14/01/2021 Peso: 2,1 %

\* NORDEA 1-EUROP COV OPP-BIEUR Peso: 2,04 %

\* FLOSSBACH S BOND OPPOR IT EUR Peso: 2,01 %

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

\* MUZIN-GLOB SHT DUR INV GR-HE Peso: 5,32 %

\* SISF EMER MKTS DB-CAC EUR Peso: 3,04 %

\* PIMCO GIS-INCOME FUND-INS EUR HA Peso: 2,71 %

\* FRANKLIN K2 ALT ST-IPFAEH1 Peso: 2,57 %

\* MFS EUROPE SMALL COMPS-I1 EUR Peso: 2,32 %

**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 49,29 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 1.633.982 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.**

Según el FMI el apoyo fiscal a nivel global como respuesta al virus es de unos 9Tr\$, lo cual supone a fecha de hoy el 12% del PIB global (unos 76Tr\$), de los cuales la mitad son por planes directos de gasto y la otra mitad por

préstamos, garantías e inyecciones de liquidez. Teniendo en cuenta la caída del 5% del PIB que a nivel global podemos ver en el 2020, la ratio de deuda pública sobre PIB mundial agregada pasaría del 88% a finales del 2019 a 105% a finales de este año.

El sector privado también aumenta su nivel de endeudamiento, y a suma de préstamos del sector bancario junto con la emisión de bonos corporativos daría un total de 5Tr\$ globalmente, lo cual implicaría que el sector privado aumenta deuda por un 9% del PIB global, hasta un nivel de deuda de familias y empresas subiendo desde el 155% del PIB global a finales del 2019 hasta el 173% a finales de este año. Este 35% de aumento de deuda total global vs PIB es superior al 20% que vimos en los años posteriores a la Crisis de Lehman. En los próximos años el sector privado tendrá que ahorrar más, el crecimiento y la inflación serán bajos (haciendo más difícil reducir los niveles de deuda), los bancos centrales tendrán que seguir implementando políticas que ayuden al sector privado y público a aguantar esos niveles de deuda durante mucho tiempo.

La propuesta más interesante vino de la mano del presidente francés Emmanuel Macron, y la canciller alemana Angela Merkel, que propusieron a mediados del mes de mayo un fondo de recuperación para la UE de hasta medio billón de euros en trasferencias y que deberá ser negociado entre los 27 de forma paralela y simultánea. La clave (y el aspecto más innovador) de la propuesta es que sería la propia Comisión Europea emitiría los bonos destinados a financiar el Fondo de Recuperación y no los distintos gobiernos nacionales, evitando así los problemas de acceso a financiación externa dados los diferentes ratings y calidad crediticia de cada uno de los países por un lado y, no menos importante, el malestar que los denominados "eurobonos" garantizados conjuntamente suscitan entre la opinión pública alemana y otros países del norte de Europa que los consideran políticamente tóxicos y posiblemente inconstitucionales, ya que los impuestos alemanes podrían terminar pagando deudas generadas por Italia o España.

La Comisión Europea sería también la encargada de la distribución y canalización de los fondos, así como de su devolución final. Esto último debería hacerlo con los recursos de que dispone y que provienen fundamentalmente de las aportaciones de los Estados Miembros y de la recaudación de nuevos impuestos por su propia cuenta además de los derechos de aduana o de la pequeña parte de los IVA nacionales y que ya se destinan automáticamente a Bruselas.

El importe total serán 750.000 millones de ? (500 ? bn en subsidios y 250 ? bn en préstamos) y aunque los detalles no están todavía fijados, una de las claves es que la propuesta inicial pretende que un 25% del importe esté dirigido a inversión verde. Algunas de las propuestas claves de este Green Deal serían las siguientes:

1. Priorización de la renovación de edificios e infraestructuras.
2. Foco en la inversión en tecnologías limpias y cadenas de suministro: El programa Horizon de investigación e innovación recibiría 94.4bn EUR, lo que supone la creación de un nuevo mecanismo de inversión estratégico para invertir en tecnologías clave relacionadas con la transición energética (renovables, almacenamiento de energía, hidrogeno limpio etc.).
3. La Comisión Europea reiteró así mismo su objetivo de proponer un nuevo arancel a las importaciones con huella de carbono para 2021, que sería un aspecto clave si se quiere cumplir con el objetivo en 2050 de alcanzar la neutralidad en emisiones.
4. Refuerzo del JustTransition Fund, que es un fondo dedicado a ayudar a los países en hacia una aceleración en la transición hacia la neutralidad climática y que podría alcanzar una cifra cercana a los 40 ? bn.
5. Utilizar los objetivos de desarrollo sostenible marcados por la taxonomía de la UE como guía de inversión. Algunos de estos ODS son: La mitigación y adaptación al cambio climático, el uso sostenible y protección del agua y recursos marinos, la transición hacia la economía circular, prevención y control de la polución, protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.

En cualquier caso, se trata de una propuesta que realmente podría resultar un elemento diferenciador dentro de la historia y los mecanismos de la UE ya que, más allá del montante inicial, se abre la puerta a que la UE tenga acceso a un mecanismo de financiación más efectivo en lugar de simplemente usar el presupuesto de la UE como un mecanismo de transferencia de impuestos paneuropeos hacia gasto corriente. Dados los bajos tipos de interés actuales y la probable calificación crediticia AAA, las posibilidades de acceder a financiación barata a largo plazo a partir de una cantidad modesta de ingresos son inmensas. Por poner algunos ejemplos ficticios, la emisión de bonos a 10 años, a tipos prácticamente cero permite préstamos prácticamente ilimitados, pero incluso un bono a 50 años podría emitirse actualmente con un cupón cercano al 0.5% anual.

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 con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCA MARCH, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 1633981,91 euros y un rendimiento total de -41,1 euros.