

**VALVALSA 2005 SICAV SA**

Nº Registro CNMV: 824

Informe: Semestral del Primer semestre 2020

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

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

**Auditor:** PWC ESPAÑA AUDITORIA

**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:** 17-12-1999

**1. Política de Inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 7, en una escala de 1 a 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

**Descripción general**

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (con un máximo de 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir 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 exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición 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. Estas inversiones podrán hacerse directa o indirectamente a través de IICs.

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% de la exposición total.

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 no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

**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		750.373,00	750.378,00
Nº de accionistas		118	106
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	7.277	9,6974	7,8249	10,2136
2019	7.394	9,8532	7,7005	9,9225
2018	5.836	7,7761	7,6360	8,9876
2017	6.465	8,6139	7,9689	8,9351

**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		
0,24		0,24	0,24		0,24	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	2,70	0,26	2,70	0,28
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,38	-0,13	-0,38	-0,07

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
-1,58	11,02	-11,35	4,72	3,23	26,71	-9,73	7,05	6,75

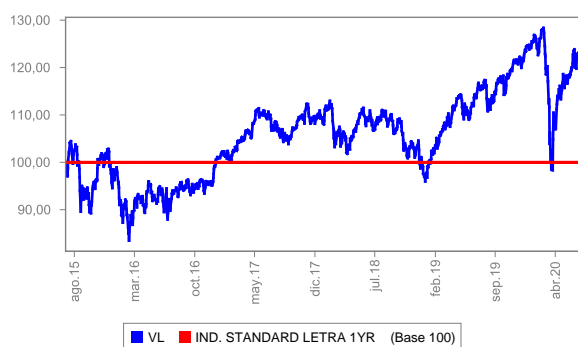
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

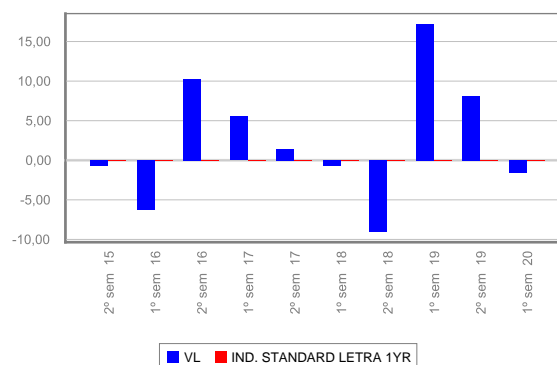
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,37	0,19	0,18	0,16	0,24	0,74	0,84	0,74	

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	6.050	83,14	6.261	84,68
Cartera Interior	130	1,79	257	3,48
Cartera Exterior	5.920	81,35	6.004	81,20
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.253	17,22	1.087	14,70
(+/-) RESTO	-26	-0,36	46	0,62
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>7.277</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.394</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>7.394</b>		<b>7.394</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)		-0,02		-96,04
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-1,65	22,13	-1,65	-107,50
(+) Rendimientos de Gestión	-1,24	23,20	-1,24	-105,38
(+) Intereses	-0,03	-0,03	-0,03	-16,52
(+) Dividendos	0,64	2,19	0,64	-70,49
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)		-53,09		-100,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,70	68,71	-8,70	-112,75
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	6,93	-0,03	6,93	-20.846,75
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,34	5,51	-0,34	-106,25
(+/-) Otros Resultados	0,26	-0,04	0,26	-767,21
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,41	-1,07	-0,41	-61,80
(-) Comisión de gestión	-0,24	-0,47	-0,24	-48,04
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,10	-0,05	-47,83
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,08	-0,06	-20,40
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,06	-0,01	-86,28
(-) Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,36	-0,04	-88,54
(+) Ingresos				-99,56
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				-100,00
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>7.277</b>	<b>7.394</b>	<b>7.277</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

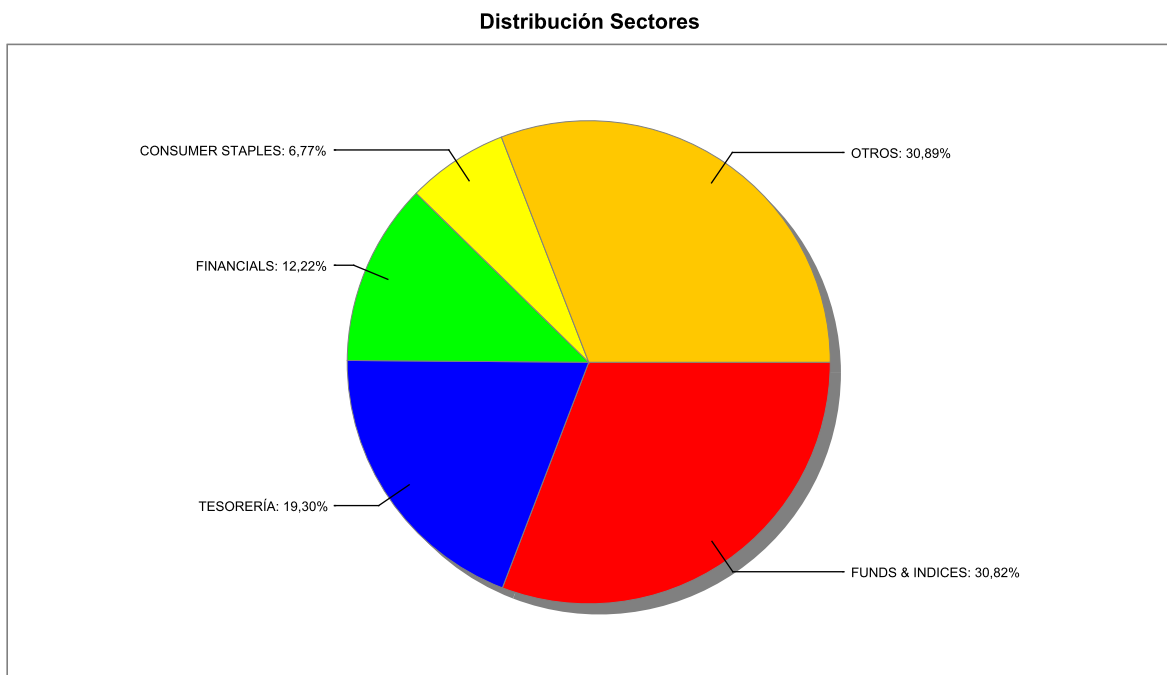
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES FERROVIAL	EUR			75	1,01
ACCIONES INDITEX	EUR	130	1,78	83	1,12
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR			94	1,28
ACCIONES FERROVIAL	EUR			3	0,04
DERECHOS REPSOL YPF	EUR			2	0,03
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>130</b>	<b>1,78</b>	<b>257</b>	<b>3,48</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>130</b>	<b>1,78</b>	<b>257</b>	<b>3,48</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>130</b>	<b>1,78</b>	<b>257</b>	<b>3,48</b>
ACCIONES TOTAL	EUR	183	2,51	197	2,66
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	124	1,70	73	0,98
ACCIONES SAP AG	EUR			71	0,96
ACCIONES SIEMENS	EUR			175	2,36
ACCIONES WELLS FARGO	USD	112	1,54	72	0,98
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	180	2,47	161	2,18
ACCIONES VMH Moet Hennessy	EUR			249	3,36
ACCIONES AXA SA	EUR	127	1,75	176	2,38
ACCIONES WALT DISNEY	USD	133	1,83	72	0,98
ACCIONES ABB LTD	CHF	159	2,19	79	1,07
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	115	1,58	76	1,03
ACCIONES BAE SYSTEMS PLC	GBP			100	1,35
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	190	2,61	209	2,83
ACCIONES NESTLE	CHF			149	2,01
ACCIONES E.ON AG	EUR	145	1,99	160	2,16
ACCIONES MICHELIN	EUR	193	2,65	70	0,95
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	144	1,98	74	1,00
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	130	1,79		
ACCIONES PHILIP MORRIS INTL	USD			203	2,74
ACCIONES CME GROUP INC	USD	182	2,51		
ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR			162	2,19
ACCIONES CARNIVAL CORP	USD			165	2,24
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	152	2,09		
ACCIONES THALES SA	EUR	147	2,02	74	1,00
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR			80	1,08
ACCIONES VODAFONE	GBP			70	0,95
ACCIONES ALPHABET INC	USD	140	1,93	215	2,91
ACCIONES PAYPAL INC	USD	142	1,95		
ACCIONES SAFRAN SA	EUR			83	1,12
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	157	2,16		
ACCIONES ING GROEP	EUR			73	0,99
ACCIONES CHR HANSEN HOLDING	DKK	138	1,89		
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	184	2,53	145	1,97
ACCIONES NIELSEN HOLDINGS PLC	USD			73	0,99
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	88	1,21	80	1,08
ACCIONES GRIFOLS SA	USD	115	1,58		
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	118	1,62		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>3.498</b>	<b>48,08</b>	<b>3.586</b>	<b>48,50</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>3.498</b>	<b>48,08</b>	<b>3.586</b>	<b>48,50</b>
PARTICIPACIONES LYXOR ASSET MANAG	EUR			170	2,30
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR			371	5,02
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR			79	1,07
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	186	2,55	148	2,00
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	160	2,20		
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	120	1,65	225	3,04
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	179	2,46	297	4,02
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	149	2,05	76	1,03
PARTICIPACIONES GRUENER FISHER INVES	EUR			75	1,02
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR	156	2,15	242	3,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK	EUR	139	1,92	166	2,24
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD	187	2,58		
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	EUR	177	2,43	149	2,02
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	128	1,76	165	2,24
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	119	1,63	235	3,17
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	120	1,65		
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD	145	1,99		
PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV	USD	155	2,13		
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	USD	121	1,67		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>2.241</b>	<b>30,82</b>	<b>2.398</b>	<b>32,45</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>5.739</b>	<b>78,90</b>	<b>5.984</b>	<b>80,95</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>5.869</b>	<b>80,68</b>	<b>6.241</b>	<b>84,43</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 1E	1.444	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 1E	1.457	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>2.901</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>2.901</b>	
DOLAR USA	C/ Compromiso	62	inversión
EURO	C/ FUTURO EURO MINI USD SEPTIEMBRE 20	939	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>1.001</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1.001</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: 2.865.108,80 euros

Repo: 3.608.273,11 euros

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

Renta Variable Nacional: 4,77 euros que supone un 0 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 375.129,00 participaciones que supone 49,99 % del patrimonio

2: 375.129,00 participaciones que supone 49,99 % 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 -116.976 euros, el número de accionistas ha aumentado en 12 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -1,58 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,37 %, de los cuales un 0,34 % corresponde a gastos directos y un 0,03 % 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) P3500 19/06/2020 (rendimiento 1,06 %)
- \* OPCION EUROSTOXX50 (C) P3600 18/12/2020 (rendimiento 5,74 %)
- \* OPCION S&P500 EMINI (C) P3200 18/12/2020 (rendimiento 2,82 %)
- \* OPCION EUROSTOXX50 (C) P2800 18/12/2020 (rendimiento 4,76 %)
- \* OPCION S&P500 EMINI (C) P2650 18/12/2020 (rendimiento 3,44 %)

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 no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

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:

- \* JP MORGAN INVEST. M. (2,58 % sobre patrimonio)
- \* FIDELITY INVESTMENTS (3,39 % sobre patrimonio)
- \* VONTOBEL ASSET (2,55 % 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 -1,58 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 0,00 % en renta fija, 84,41 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 14,71 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 51,58 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 36,00 %.

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: 0,00 % en renta fija, 80,70 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 17,22 % 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

- \* JPM CHINA -I ACC USD Peso: 2,58 %
- \* CME GROUP INC Peso: 2,51 %
- \* ALGER SMALL CAP FOCUS I USD Peso: 2,2 %
- \* WEYERHAEUSER CO Peso: 2,16 %
- \* BAI GIF WW LT GROW-B USD ACC Peso: 2,13 %

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

- \* ETF. ISHARES MSCI EUROPE Peso: 5,02 %
- \* MOET HENNESSY LOUIS VUITTON Peso: 3,36 %
- \* PHILIP MORRIS INTERNATIONAL Peso: 2,74 %
- \* SIEMENS AG Peso: 2,36 %
- \* ETF. LYXOR MSCI INDIA Peso: 2,3 %

### **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 33,55 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 3.608.273 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 transferencias 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, hidrógeno 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 su 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 contaminación, 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 3608273,11 euros y un rendimiento total de -67,13 euros.