

INVERSIONES FINANCIERAS VITASA SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3761

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 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.

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

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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 20-07-2012

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: Global.

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 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 IIC, 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 la 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.

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 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		8.631.268,00	8.631.268,00
Nº de accionistas		110	110
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	11.304	1,3097	1,2941	1,3479
2019	12.106	1,4026	1,2207	1,4096
2018	10.575	1,2252	1,2151	1,3539
2017	11.359	1,3161	1,2371	1,3410

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		
0,13		0,13	0,37		0,37	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,03	0,07	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	0,15	0,31	1,15	1,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,27	-0,39	-0,22

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
-6,63	-0,06	10,83	-15,70	3,04	14,48	-6,90	6,34	4,92

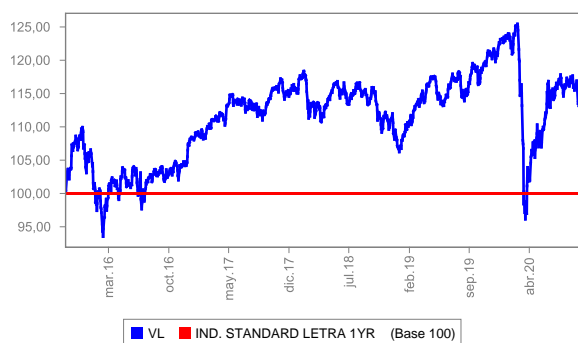
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

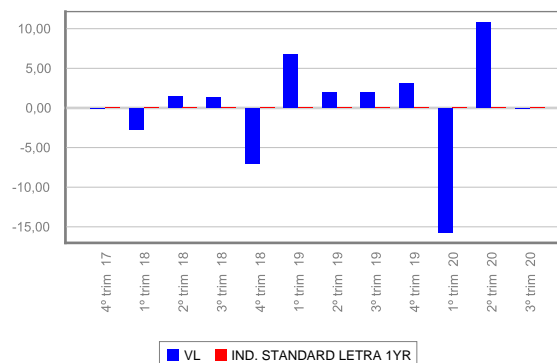
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,58	0,19	0,19	0,19	0,21	0,79	0,82	0,89	0,70

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 trimestral de los últimos 3 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	10.002	88,47	9.701	85,77
Cartera Interior	454	4,02	244	2,16
Cartera Exterior	9.536	84,35	9.450	83,55
Intereses de la Cartera de Inversión	12	0,11	7	0,06
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.164	10,30	1.448	12,80
(+/-) RESTO	139	1,23	161	1,42
TOTAL PATRIMONIO	11.305	100,00%	11.310	100,00%

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	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.311	10.206	12.106	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				-100,00
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-0,06	10,17	-7,11	-100,64
(+) Rendimientos de Gestión	0,15	10,41	-6,45	-98,47
(+) Intereses	0,03	0,03	0,10	3,52
(+) Dividendos	0,32	0,72	1,43	-52,86
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,20	0,61	0,01	-66,12
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,09	6,82	-7,54	-101,45
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,54	-0,60	-0,40	-6,05
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,28	2,89	-0,01	-89,85
(+/-) Otros Resultados	-0,04	-0,06	-0,04	-22,37
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,21	-0,24	-0,66	-6,28
(-) Comisión de gestión	-0,13	-0,12	-0,37	6,61
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	6,67
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	5,75
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	-4,83
(-) Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,07	-0,15	-38,08
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.304	11.311	11.304	

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.

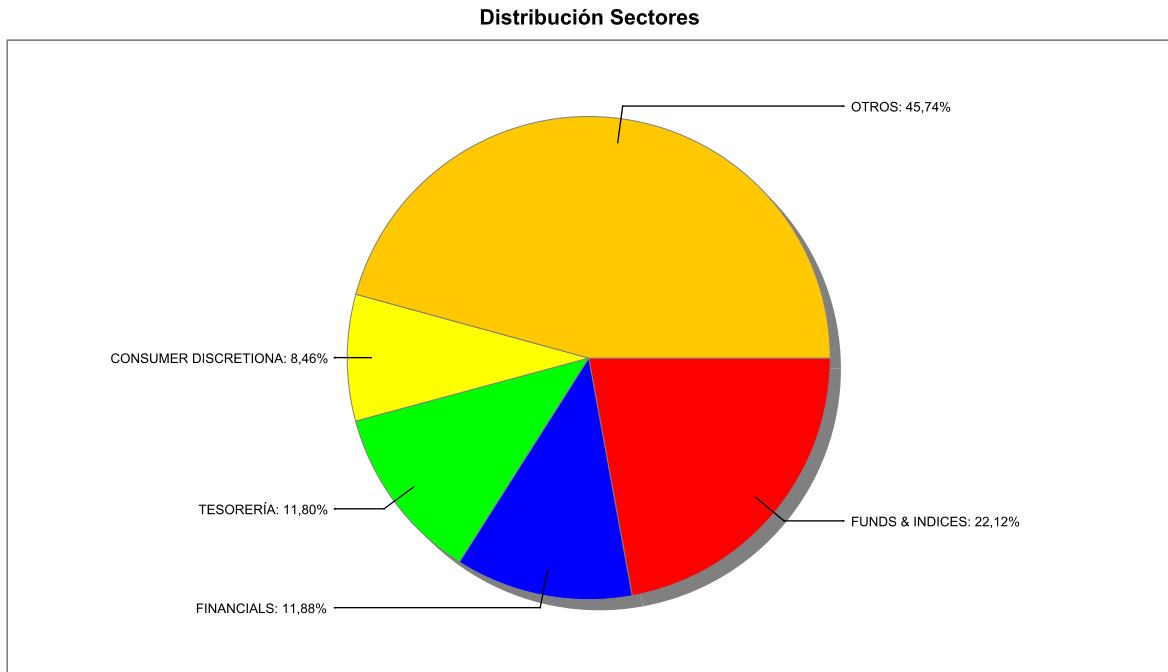
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO MAPFRE 1,63 2026-05-19	EUR	109	0,96	107	0,95
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		109	0,96	107	0,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		109	0,96	107	0,95
PAGARE TUBACEX 0,71 2021-01-04	EUR	99	0,88	99	0,88
PAGARE VOCENTO 0,58 2020-11-13	EUR	100	0,88		
PAGARE ELEC NOR 0,31 2020-12-21	EUR	100	0,88		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		299	2,64	99	0,88
TOTAL RENTA FIJA		408	3,60	206	1,83
ACCIONES ARCELOR	EUR	46	0,40	37	0,33
TOTAL RV COTIZADA		46	0,40	37	0,33
TOTAL RENTA VARIABLE		46	0,40	37	0,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		454	4,00	243	2,16
BONO SANTANDER CONSUMER F 1,13 2023-10-09	EUR	103	0,91	102	0,90
BONO BRITISH TELECOM PLC 1,75 2026-03-10	EUR	106	0,94	106	0,94
BONO ABN-AMRO BANK 1,25 2025-05-28	EUR	104	0,92	102	0,91
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		313	2,77	310	2,75
BONO MYLAN NV 1,25 2020-11-23	EUR	100	0,89		
BONO TEVA PHARMACEUTICAL 0,38 2020-07-25	EUR			61	0,54
BONO FORD MOTOR 0,07 2022-12-07	EUR	93	0,82	90	0,80
BONO BBVA 0,25 2023-03-09	EUR	198	1,75	196	1,73
BONO AT&T INC 0,37 2023-09-05	EUR	101	0,89	100	0,88
BONO VOLKSWAGEN FIN S NL 3,38 2044-06-27	EUR	101	0,90	99	0,88
BONO ING GROEP 0,35 2023-09-20	EUR	101	0,90	100	0,89
BONO TAKEDA 0,38 2020-11-21	EUR			100	0,88
BONO TOTAL 1,75 2049-04-04	EUR	126	1,12	124	1,10
BONO CARNIVAL CORP 1,63 2021-02-22	EUR	97	0,85	91	0,80
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		917	8,12	961	8,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.230	10,89	1.271	11,25
PAGARE THYSSENKRUPP AG 0,37 2020-07-03	EUR			100	0,88
PAGARE CIE AUTOMOTIVE SA -0,52 2020-12-09	EUR	100	0,88		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		100	0,88	100	0,88
TOTAL RENTA FIJA		1.330	11,77	1.371	12,13
ACCIONES H - EXANE BNP PARIBA	EUR	33	0,29	37	0,33
ACCIONES TOTAL	EUR	131	1,16	153	1,35
ACCIONES BAYER AG	EUR	168	1,49	207	1,83
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	166	1,47	176	1,56
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	38	0,33	34	0,30
ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	85	0,75	98	0,87
ACCIONES SIEMENS	EUR	97	0,86	94	0,83
ACCIONES ALLIANZ AG-REG	EUR	245	2,17	273	2,41
ACCIONES WELLS FARGO	USD	45	0,40	51	0,45
ACCIONES VIVENDI UNIVERSAL	EUR	81	0,72	78	0,69
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	84	0,74	92	0,81
ACCIONES LVMH Moet Hennessy	EUR	62	0,55	61	0,54
ACCIONES NOVARTIS AG	CHF	141	1,24	147	1,30
ACCIONES AXA SA	EUR	55	0,48	64	0,57
ACCIONES ENI	EUR	16	0,14	20	0,18
ACCIONES WALT DISNEY	USD	98	0,87	92	0,81
ACCIONES RWE	EUR	78	0,69	76	0,67
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	82	0,73	80	0,71
ACCIONES ABB LTD	CHF	189	1,68	175	1,55
ACCIONES DANONE	EUR	83	0,73	92	0,82
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	69	0,61	65	0,58
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	181	1,61	179	1,58
ACCIONES ENEL SPA	EUR	284	2,51	294	2,60
ACCIONES ZON OPTIMUS SGPS	EUR	71	0,63	91	0,81
ACCIONES NESTLE	CHF	202	1,79	197	1,74

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES E.ON AG	EUR	96	0,85	102	0,90
ACCIONES MICHELIN	EUR	84	0,74	85	0,75
ACCIONES BMW AG	EUR	50	0,44	45	0,40
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	82	0,73	74	0,66
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	73	0,65	64	0,57
ACCIONES BASF AG	EUR	104	0,92	100	0,88
ACCIONES CME GROUP INC	USD	42	0,37	42	0,37
ACCIONES SES	EUR	103	0,91	103	0,91
ACCIONES H - SOCIETE GRAL RV	EUR	57	0,50	74	0,65
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	106	0,94	99	0,87
ACCIONES COCA-COLA	USD	78	0,69		
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	81	0,71	74	0,65
ACCIONES VOLKSWAGEN CAR LEASE	EUR	26	0,23	26	0,23
ACCIONES CIE FINANC RICHEMONT	CHF	87	0,77	86	0,76
ACCIONES ORANGE	EUR	89	0,79	106	0,94
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	176	1,56	183	1,62
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	EUR	36	0,31	48	0,42
ACCIONES VODAFONE	GBP	94	0,83	118	1,04
ACCIONES EADS	EUR	44	0,39	45	0,40
ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	71	0,63	76	0,67
ACCIONES ALPHABET INC	USD	71	0,63	72	0,64
ACCIONES PAYPAL INC	USD	63	0,56	69	0,61
ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	77	0,68	74	0,66
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	74	0,65	61	0,54
ACCIONES TGS NOPEC GEOPHYSICA	NOK	28	0,25	35	0,31
ACCIONES CHR HANSEN HOLDING	DKK	79	0,70	77	0,68
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	145	1,28	138	1,22
ACCIONES UNICREDITO ITALIANO	EUR	77	0,69	90	0,80
ACCIONES JOHNSON MATTHEY	GBP	125	1,10	111	0,98
ACCIONES NIELSEN HOLDINGS PLC	USD			51	0,45
ACCIONES NATIONAL GRID	GBP	36	0,32	40	0,36
ACCIONES MAERSK	DKK	137	1,21	105	0,93
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	61	0,54	62	0,54
ACCIONES MODELO EMISORA	NOK	69	0,61	61	0,54
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	52	0,46		
ACCIONES UNILEVER	EUR	70	0,62	64	0,56
ACCIONES ISHARES	USD	299	2,65		
ACCIONES OCI CORP	EUR	110	0,97	58	0,52
ACCIONES SIEMENS ENERGY	EUR	10	0,09		
TOTAL RV COTIZADA		5.946	52,61	5.644	49,92
TOTAL RENTA VARIABLE		5.946	52,61	5.644	49,92
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	117	1,04	79	0,70
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	135	1,19	132	1,17
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	51	0,45	49	0,44
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR	32	0,29	37	0,33
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	97	0,86	92	0,82
PARTICIPACIONES SPDR ETF EUROPE	EUR	107	0,94	111	0,98
PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT	EUR			19	0,16
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	182	1,61	170	1,51
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	42	0,37	41	0,36
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	69	0,61	67	0,59
PARTICIPACIONES AMUNDI	USD	76	0,67	72	0,64
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	67	0,59	60	0,53
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	105	0,92	94	0,83
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	115	1,01	116	1,03
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR			74	0,65
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR	85	0,75	95	0,84
PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK	EUR	68	0,60	64	0,57
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD	107	0,95	97	0,85
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	EUR	96	0,85	93	0,82
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	66	0,58	62	0,55
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	64	0,57	63	0,55

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	75	0,67	69	0,61
PARTICIPACIONES ISHARES	USD			294	2,60
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD	88	0,77	81	0,72
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	77	0,68	76	0,67
PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV	USD	47	0,42	40	0,36
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	USD	62	0,55	48	0,43
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	DKK	25	0,22	25	0,22
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR	40	0,35		
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	AUD	81	0,72		
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD	25	0,22		
TOTAL IIC		2.201	19,45	2.320	20,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.477	83,83	9.335	82,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.931	87,83	9.578	84,74

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
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 1	496	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 1	496	cobertura
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 1	248	inversión
FUTURO S&P 500 E-MINI DIC20	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3150 18	537	cobertura
Total subyacente renta variable		1.777	
TOTAL DERECHOS		1.777	
ACC. MASTERCARD INC-CLASS A	V/ Opc. PUT OPC MASTERCARD (V) P250 16/10/2	43	inversión
ACC. MICROSOFT	V/ Opc. PUT OPC MICROSOFT (V) P180 18/12/202	46	inversión
ACC. IFF - INTL FLAVORS&FRAGANCES	V/ Opc. PUT OPC IFF (V) P115 18/12/2020	49	inversión
ZZZ ACC. APPLE INC OLD	V/ Opc. PUT OPC APPLE (V) P100 18/12/2020	51	inversión
Total subyacente renta variable		189	
EURO	C/ FUTURO EURO MINI USD DEC 20	688	inversión
Total subyacente tipo de cambio		688	
TOTAL OBLIGACIONES		877	

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: 315.279,42 euros

Repo: 70.857,01 euros

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

Pagarés: 199.815,72 euros que supone un 1,73 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 8.631.159,00 participaciones que supone 100 % 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.

Con el final del verano ha terminado la mirada de los inversores se dirige ahora hacia los resultados del último trimestre de un año que sin duda alguno quedará grabado en nuestro subconsciente colectivo y en los libros de historia. Las preguntas giran ahora acerca de cómo proteger y las ganancias positivas durante el año en el caso de haber apostado por el sector tecnológico también durante este año más o sobre cómo minorar los pobres

rendimientos del mismo. El primer aspecto resulta especialmente preocupante, ya que no hay que olvidar que las recientes ganancias experimentadas por algunos índices siguen estando muy concentradas en relativamente pocas acciones y sectores, todos ellos muy vinculados al sector tecnológico y más recientemente al sector salud. Si hace algunos años hablábamos de acciones de la "nueva economía" frente a las de "vieja economía", quizás ahora se empiece a hablar de acciones de la "nueva normalidad" frente a las de la "antigua normalidad". Probablemente el inversor se sentiría mucho más satisfecho con una normalidad a secas, caracterizada por la vuelta a la movilidad geográfica y la desaparición del estado de ansiedad que favorecerá el desarrollo de vacunas. Ambos factores se darán sin duda en el futuro, pero el momento preciso continuará siendo incierto. Los temas a los que habrá que prestar atención en el último trimestre podrían resumirse en los siguientes:

-Elecciones USA: Quedan apenas seis semanas hasta el día de las elecciones y es muy probable que este sea un tema recurrente y el que más titulares acaparará hasta entonces a medida que las encuestas comiencen a tener más peso. A fecha de hoy, el consenso parece ser que los demócratas ganarán la Casa Blanca y tomarán así mismo el control del Senado. Las encuestas pueden errar estrepitosamente en sus predicciones, como quedó claro en 2016, máxime en la situación actual, donde el voto por correo va a ser mucho mayor que en ocasiones anteriores.

-Independientemente de cual sea el resultado final, resulta curiosos que los mercados han experimentado comportamientos muy similares durante la administración de Obama y durante el primer mandato de Trump. Algunos ejemplos: a) El S&P500 tuvo unos retornos anualizados del 12,68% con Obama y del 12,33% con Trump b) Los bonos a largo plazo en USA dieron un 6,85% con Obama y un 9,85% con Trump c) El dólar con respecto al euro se apreció un 2,32% con Obama y se ha depreciado un -0,68% con Trump d) Los tres mejores sectores durante la administración de Obama fueron tecnología, consumo discrecional y salud. exactamente los mismos que con Trump e) Los dos peores sectores durante el mandato de Obama fueron financieros y energía. y también exactamente los mismos en los años de Trump.

-Retorno e inversión de capital: En los últimos años las recompras de acciones por parte de las propias compañías han supuesto una parte importante del incremento en los beneficios por acción en los últimos años. De igual manera la remuneración al accionista vía pago de dividendos ha aumentado en un 30%. Con las correcciones experimentadas en general en las cotizaciones y la incertidumbre sobre la recuperación real independientemente del apoyo de los bancos centrales las compañías podrían mostrarse mucho menos agresivas en estos dos aspectos de cara a proteger su balance.

-Impuestos y la regulación: Este fue uno de los grandes catalizadores de 2017, ya que la administración Trump impulsó una agresiva reforma fiscal en forma de reducción de impuestos corporativos que impulsó el precio de las acciones. En el escenario actual, con los niveles de deuda en máximos históricos, la economía tratando de recuperarse de la pandemia y la agenda demócrata llena de programas sociales, el temor del mercado es que una abrumadora victoria demócrata en las presidenciales y una toma de control del senado signifique una subida de impuestos generalizada.

-Desarrollo de la vacuna(s): Una vez se apruebe una vacuna, los inversores tendrán una idea mucho más clara sobre cómo de rápido nos trasladaremos hacia un mundo más normalizado. Entre tanto, lo más probable es que sigamos inmersos en un período de alta volatilidad, especialmente si no se aprueba ningún estímulo fiscal antes de las elecciones.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La evolución del dólar ha estado caracterizada por una persistente debilidad en los últimos tiempos, con excepción del episodio de fortaleza mostrada durante el pasado mes de marzo, en el que experimentó un breve y pasajero episodio de fortaleza. Teniendo en cuenta lo excepcional de ese período y que la dislocación en los precios fue motivada fundamentalmente por la ausencia de liquidez y la incapacidad de proporcionar precios representativos en un momento de ausencia de visibilidad, merece la pena examinar si existen motivos que puedan hacer que la depreciación de la divisa americana se prolongue en el tiempo de una manera más estructural.

-Existe la teoría de que el mundo siempre necesita dólares y que por lo tanto hay una sobre demanda natural de dicha divisa. En los años anteriores a la crisis financiera de 2007-2008 el déficit por cuenta corriente (la diferencia entre el valor de los bienes importados y los exportados) era de entre el 4% y el 6%. Ello supone que el consumidor americano consumía en el exterior entre un 4% y un 6% más de lo que producía, teniendo como consecuencia un envío masivo de dólares al resto del mundo. Esta situación cambió a partir de 2007 y desde una situación de exceso el mundo pareció encontrarse con otra en la que, como consecuencia de la reducción del déficit por cuenta corriente hasta niveles inferiores al 2%, el flujo de dólares hacia el resto del mundo disminuyó, creando la sensación de carencia de esta divisa y un mayor apetito por la misma. Las cifras de los últimos trimestres sobre la evolución del déficit en EEUU indican un empeoramiento de este dato y podrían señalar una nueva sobre abundancia de dólares en el mercado.

-Evolución de los tipos de interés: En el mundo de los tipos de interés negativos, EEUU era prácticamente el único país donde los inversores podían encontrar una remuneración positiva para sus ahorros. También esta situación ha cambiado radicalmente a partir de 2018 y se ha acentuado desde marzo 2020, donde la convergencia hacia tipos de interés cero se ha acentuado de manera muy significativa, perdiendo por tanto el dólar su atractivo diferencial como divisa en la que era posible obtener rentabilidad positiva para los depósitos denominados en ella. En este

sentido, las últimas declaraciones de la FED indican que se mantendrán con tipos cero hasta probablemente el año 2023.

¿Nos dirigimos hacia la unión fiscal en Europa? Los mercados europeos han sufrido lo que podríamos calificar como una "década perdida tras la salida de la crisis financiera de 2007-2008 como consecuencia del fallo estructural que supuso en origen la creación de una unión monetaria sin el respaldo de una unión fiscal. Esto supuso de facto que el mayor riesgo de invertir en la eurozona y que estuvo muy presente en 2013, la ruptura de euro, no podía ser cubierto al no poder vender algo denominado en liras italianas, dracmas griegos o pesetas españolas. La gran pregunta en este momento y si los últimos acuerdos alcanzados con el fondo de recuperación europeo y las propuestas de que sea la propia la Comisión Europea quien se financie en los mercados de capitales "en nombre de la UE" mediante bonos destinados a financiar dicho Fondo de Recuperación y no los distintos gobiernos nacionales, supondrá un elemento diferenciador dentro de la historia y los mecanismos de la UE. En cualquier caso, 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 y es un paso hacia un tipo de unión fiscal que supondría una clara amenaza al papel hegemónico del dólar tal y como lo hemos

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 -7.026 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -0,06 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,19 %, de los cuales un 0,17 % corresponde a gastos directos y un 0,02 % 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:

- * ACC. ABB LTD-REG (rendimiento 0,15 %)
- * ACC. AMAZON (rendimiento 0,14 %)
- * ACC. MAERSK A/S B (rendimiento 0,29 %)
- * FUTURO EURO MINI USD SEPTIEMBRE 20 (rendimiento 0,27 %)
- * OPCION S&P500 EMINI (C) P3400 18/12/2020 (rendimiento 0,2 %)

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. ISHARES PHYSICAL GOLD ETC (2,65 % 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:

- * ROBECO INVESTOR SERV (1,27 % sobre patrimonio)
- * AMUNDI (1,28 % sobre patrimonio)
- * ISHARES (1,61 % 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 -0,06 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 14,45 % en renta fija, 64,20 % renta variable, 4,29 % en fondos de retorno absoluto y el 15,11 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 62,68 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 16,40 %.

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: 14,62 % en renta fija, 65,11 % renta variable, 4,70 % retorno absoluto y 14,17 % 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

- * MYLAN 1,25% 23/11/2020 Peso: 0,89 %
- * CANDR AUSTRALIA EQUITIES I AUD Peso: 0,72 %
- * COCA COLA COMPANY -USD- Peso: 0,69 %
- * PICTET CHINESE LC DEBT -I EUR Peso: 0,35 %
- * BNYM US MUNI INFRA DBT-USDWA Peso: 0,22 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 4 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

- * TAKEDA TACHEM 0,375 21/11/2020 Peso: 0,89 %
- * SCHRODER INTL BRIC C AC EUR Peso: 0,65 %
- * TEVA 0,375% 25/07/2020 Peso: 0,54 %
- * EVLI SHORT CORP BOND IB EUR Peso: 0,16 %

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 22,98 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 70.857 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.

De momento la corrección que estamos experimentando durante el mes de septiembre 2020 no oscurece el que probablemente haya sido uno de los movimientos de mercado más fulgurantes de las últimas décadas que vino a su vez de la mano de algunas de las políticas monetarias más expansivas de la historia. En ciclos de expansión-recesión, lo normal era que los mercados marcaran mínimos antes de que terminara la recesión, para posteriormente recuperar entre un 50% y un 75% durante el primer año de expansión. Lo extraordinario desde el punto de vista de mercados es recuperar lo perdido durante la fase de contracción en un período de apenas cuatro o cinco meses.. Y eso es precisamente lo que ha sucedido este verano.

Lógicamente el parón experimentado a nivel global ha tenido un efecto enorme en los ingresos de las compañías. Con los resultados del 2º trimestre ya publicados ponderando por el peso de los respectivos PIBs, se puede concluir que la media de caída en los beneficios reportados por acción ha caído un 33% con respecto a los del año pasado.

Si hacemos el análisis por regiones, la caída en beneficios parece más acusada en mercados desarrollados, donde los beneficios han caído un -45% año contra año en el segundo trimestre de 2020. En mercados emergentes la caída es más "moderada", con un -23% aunque la mayor parte de este outperformance hay que atribuirlo al buen comportamiento de China y Taiwán. Excluyendo estos dos países, las caídas en emergentes estaría en línea con las de países desarrollados, con cerca del -40% yoy.

En EEUU los beneficios se han mantenido sorprendentemente bien (-15% yoy 2Q20 según los datos de MSCI) gracias una vez más al extraordinario comportamiento del sector tecnológico, cuyos beneficios apenas si se han resentido, y el también buen comportamiento del sector salud. Los únicos países que han mejorado esta cifra son Suecia, Indonesia, Turquía, y los antes mencionados China y Taiwán. Europa continental y UK han sido, en el lado contrario, los más perjudicados, lastrados por energía, materiales e industriales.

La pregunta clave ahora mismo es si el modelo europeo de contención de la pandemia, con medidas de confinamiento y distancia social agresivos en la mayoría de los países y de protección al empleo, será capaz de proporcionar una mejor base de cara a la recuperación. Las políticas de subsidio a las empresas para retener empleo han erosionado las cuentas de resultados, aunque los estímulos cumplieron con su función durante el segundo trimestre, activando la demanda y disminuyendo los efectos del parón económico de este trimestre. En cualquier caso, los resultados no serán iguales al período pre-covid 19 en el corto plazo. En un escenario optimista los beneficios del año 2021 estarán un 5% por debajo de los niveles estimados antes de desatarse la pandemia.

Creemos que la combinación del desarrollo de una vacuna, el fin de la incertidumbre electoral y el extraordinario apoyo monetario global desplegado permiten no ser pesimistas en el medio plazo. Tratar de "cronometrar" en el día a día las noticias sobre desarrollos de nuevas vacunas, encuestas electorales y estímulos monetarios que aceleran o atrasan la vuelta a la normalidad magnifica el riesgo de no participar de una recuperación global. Si en el medio y largo plazo pensamos que la tendencia es positiva la mejor estrategia es mantener la coherencia de nuestras inversiones y admitir la inevitable volatilidad como una oportunidad para adoptar estrategias constructivas.

Debemos diversificar en aquellas áreas con mayores posibilidades de liderar la siguiente fase de la recuperación. Esto implica invertir más allá de las mega-caps tecnológicas estadounidenses e incluir en nuestra cartera valores de mediana capitalización en UK, Europa continental, China y EEUU en industrias globales que apuntan a desarrollos en 5G, cuidado de la salud y las nuevas tendencias en consumo. Una de las áreas donde los inversores deberían centrarse a la luz de la nueva normalidad que surgirá tras la pandemia es sin lugar a dudas la inversión sostenible. Las 50 principales economías del mundo están invirtiendo en su conjunto 583,000 millones de dólares en impulsar esfuerzos ecológicos, des-carbonización y transición energética. Esta tendencia está lejos de poder ser considerada a fecha de hoy como una simple moda, sino que marcará el devenir de la inversión en, como mínimo, la próxima década.

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

No aplica en este informe

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 70857,01 euros y un rendimiento total de -1,15 euros.