

MARJAMI 2, SICAV SA

Nº Registro CNMV: 2277

Informe: Semestral del Segundo semestre 2020

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

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositario: SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Grupo Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVIC

Sociedad por compartimentos: **Rating Depositario:** A2 (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: 19-04-2002

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 3, 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 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.

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.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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		51.149.888,00	51.149.889,00
Nº de accionistas		112	113
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	68.585	1,3409	1,2621	1,3409
2019	65.800	1,2864	1,1710	1,2892
2018	66.638	1,1743	1,1656	1,2550
2017	46.983	1,2451	1,2060	1,2457

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		
0,10		0,10	0,20		0,20	patrimonio	

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Periodo	Acumulada		
0,03	0,06		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,47	0,81	0,40
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,34	-0,41	-0,28

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
4,23	4,25	2,14	7,27	-8,74	9,54	-5,69	3,25	0,63

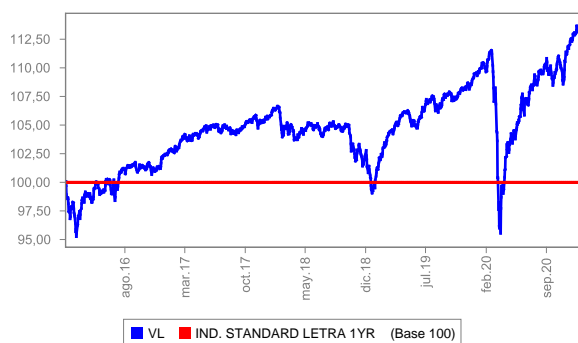
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

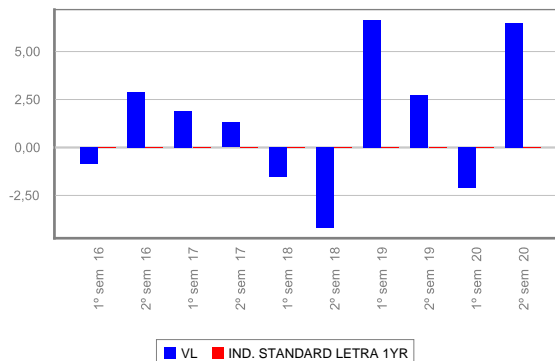
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,29	0,07	0,07	0,07	0,07	0,29	0,29	0,38	0,36

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	63.708	92,89	56.039	87,00
Cartera Interior	2.511	3,66	4.089	6,35
Cartera Exterior	61.128	89,13	51.888	80,56
Intereses de la Cartera de Inversión	69	0,10	62	0,10
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.522	6,59	7.954	12,35
(+/-) RESTO	356	0,52	417	0,65
TOTAL PATRIMONIO	68.586	100,00%	64.410	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)	64.410	65.800	65.800	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				-66,08
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	6,28	-2,18	4,28	-400,53
(+) Rendimientos de Gestión	6,47	-2,03	4,61	-432,11
(+) Intereses	0,21	0,19	0,40	18,29
(+) Dividendos	0,21	0,19	0,40	9,61
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,24	-0,57	-0,32	-144,01
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,22	-2,35	-1,06	-153,85
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,01	0,95	-0,10	-211,16
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	5,71	-0,48	5,35	-1.329,97
(+/-) Otros Resultados	-0,10	0,05	-0,05	-294,54
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,20	-0,16	-0,36	26,56
(-) Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,20	5,39
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	5,40
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	19,42
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	28,11
(-) Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,02	-0,08	155,59
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,03	6,76
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,03	6,76
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	68.585	64.410	68.585	

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 BBVA 0,56 2021-08-09	EUR	98	0,14	97	0,15
BONO IBERCAJA 5,00 2025-07-28	EUR			202	0,31
BONO LIBERBANK SA 6,88 2027-03-14	EUR	216	0,32	209	0,32
BONO ABANCA CORP BANCARIA 7,50 2049-12-29	EUR	208	0,30	183	0,28
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		522	0,76	691	1,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		522	0,76	691	1,06
TOTAL RENTA FIJA		522	0,76	691	1,06
ACCIONES SANT.CENTHISP	EUR	40	0,06	33	0,05
ACCIONES TELEFONICA	EUR	66	0,10	83	0,13
ACCIONES ACERINOX	EUR	120	0,18	95	0,15
ACCIONES FERROVIAL	EUR	127	0,19	132	0,21
ACCIONES VISCOFAN, S.A.	EUR	139	0,20	139	0,22
ACCIONES INDITEX	EUR	514	0,75	471	0,73
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	344	0,50	291	0,45
ACCIONES LOGISTA SA	EUR			98	0,15
ACCIONES GESTAMP	EUR	77	0,11	44	0,07
DERECHOS TELEFONICA	EUR			3	0,01
ACCIONES TELEFONICA	EUR	4	0,01		
TOTAL RV COTIZADA		1.431	2,10	1.389	2,17
TOTAL RENTA VARIABLE		1.431	2,10	1.389	2,17
PARTICIPACIONES CRED.SUISSE GESTION	EUR	537	0,78	518	0,80
PARTICIPACIONES M. RENTA FIJA CP	EUR			1.489	2,31
TOTAL IIC		537	0,78	2.007	3,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.490	3,64	4.087	6,34
BONO SOCIETE GENERALE 6,75 2049-10-07	EUR	203	0,30	199	0,31
BONO GAS NATURAL FINANCE 4,13 2049-11-30	EUR	212	0,31	206	0,32
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,50 2075-03-25	EUR	110	0,16	104	0,16
BONO REPSOL INTL FINANCE 3,88 2049-12-29	EUR	303	0,44	304	0,47
BONO CNOOC FINANCE 4,25 2024-04-30	USD	182	0,26	200	0,31
BONO XEROX CORPORATION 3,80 2024-05-15	USD	85	0,12	86	0,13
BONO ELECTRICITE DE FRANC 5,25 2049-01-29	USD	87	0,13	91	0,14
BONO BARCLAYS PLC 7,63 2022-11-21	USD	203	0,30	213	0,33
BONO AXA SA 3,94 2049-11-29	EUR	113	0,16	109	0,17
BONO BBVA BANCOMER SA TEX 6,75 2022-09-30	USD	288	0,42	306	0,48
BONO TELEFONICA EMISIONES 5,38 2026-02-02	GBP	145	0,21	142	0,22
BONO ORANGE 5,25 2049-12-29	EUR	115	0,17	113	0,17
BONO GLENCORE FUNDING LLC 4,13 2023-05-30	USD	178	0,26	191	0,30
BONO OBRASCON HUARTE LAIN 5,50 2023-03-15	EUR	53	0,08	48	0,08
BONO CORPORACION LINDLEY 6,75 2021-11-23	USD			100	0,16
BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,50 2021-08-21	EUR			97	0,15
BONO AT&T INC 3,90 2024-03-11	USD	91	0,13	99	0,15
BONO QVC INC 4,38 2023-03-15	USD	87	0,13	90	0,14
BONO TEVA PHARMACEUTICAL 1,88 2027-03-31	EUR	218	0,32	204	0,32
BONO KRAFT HEINZ 3,00 2026-06-01	USD	211	0,31	221	0,34
BONO GESTAMP 3,25 2026-04-30	EUR	203	0,30	192	0,30
BONO PETROBAS GLOBAL 4,75 2025-01-14	EUR	117	0,17	107	0,17
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2079-12-11	EUR	222	0,32		
BONO SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-04-20	EUR	209	0,31		
BONO CROWN EURO HOLDING 2,25 2023-02-01	EUR	205	0,30		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		3.840	5,61	3.422	5,32
BONO UNICREDITO ITALIANO 6,75 2049-09-10	EUR	204	0,30	197	0,31
BONO CORPORACION LINDLEY 6,75 2021-11-23	USD	70	0,10		
BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,50 2021-08-21	EUR	100	0,15		
BONO BANKIA, S.A 6,00 2049-07-18	EUR	208	0,30	185	0,29
BONO FORD MOTOR 0,00 2022-12-07	EUR	191	0,28	182	0,28
BONO BNP PARIBAS 0,11 2023-01-19	EUR			590	0,92
BONO AT&T INC 0,52 2023-09-05	EUR			600	0,93

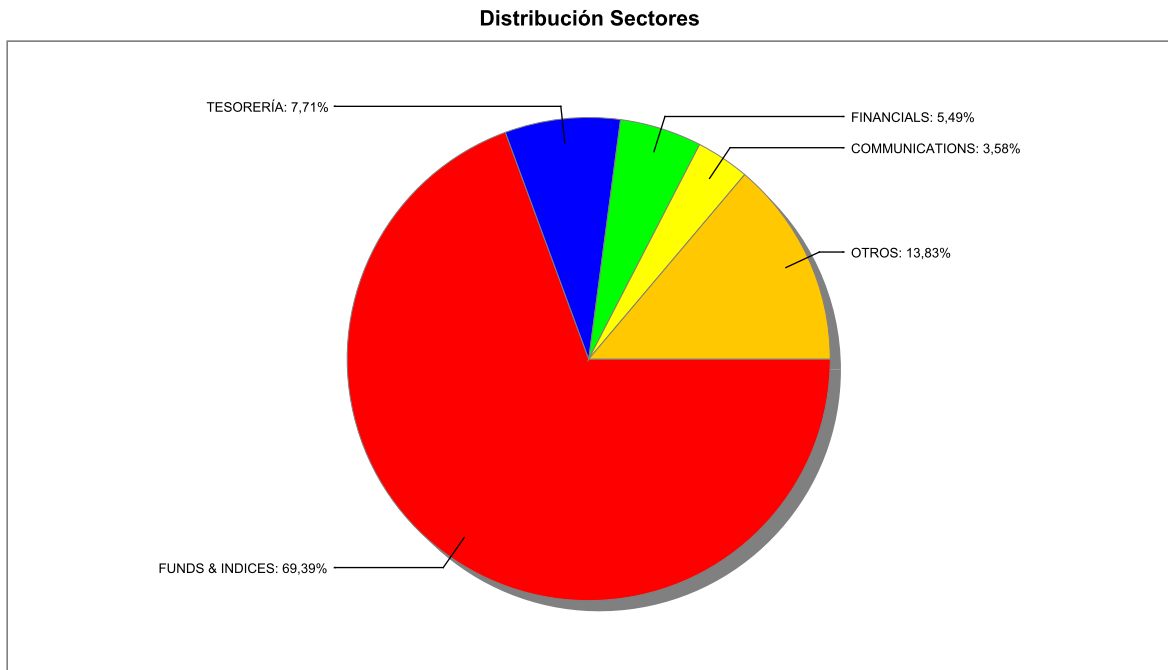
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,12 2023-08-24	EUR			526	0,82
BONO INTESA SANPAOLO SPA 7,00 2049-01-19	EUR	402	0,59	399	0,62
BONO BBVA 5,88 2049-05-24	EUR	206	0,30	196	0,30
BONO VODAFONE 3,10 2079-01-03	EUR	208	0,30	201	0,31
BONO VOLKSWAGEN INTL FIN 2,70 2049-12-14	EUR	204	0,30	196	0,30
BONO SES 4,63 2049-01-02	EUR	206	0,30	203	0,32
BONO BAYER AG 2,38 2075-04-02	EUR	203	0,30	199	0,31
BONO CPI PROPERTY GROUP 4,38 2075-05-09	EUR	208	0,30	196	0,30
BONO ELECTRICITE DE FRANC 4,00 2049-10-04	EUR	217	0,32	206	0,32
BONO TELEFONICA EUROPE BV 3,00 2043-12-04	EUR	203	0,30	195	0,30
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2079-12-11	EUR			203	0,31
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.830	4,14	4.474	6,94
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.670	9,75	7.896	12,26
TOTAL RENTA FIJA		6.670	9,75	7.896	12,26
ACCIONES H - EXANE BNP PARIBA	EUR	56	0,08	46	0,07
ACCIONES TOTAL	EUR	324	0,47	421	0,65
ACCIONES BAYER AG	EUR	146	0,21	131	0,20
ACCIONES CISCO SYSTEMS	USD			366	0,57
ACCIONES I.B.M.	USD	93	0,14	97	0,15
ACCIONES CHASE MANHATAN	USD			377	0,58
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	136	0,20		
ACCIONES SIEMENS	EUR	123	0,18	109	0,17
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	78	0,11	78	0,12
ACCIONES WELLS FARGO	USD	148	0,22	108	0,17
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	185	0,27		
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR			304	0,47
ACCIONES AXA SA	EUR	260	0,38	297	0,46
ACCIONES JOHNSON	USD	168	0,24	163	0,25
ACCIONES RAYTHEON COMPANY	USD			186	0,29
ACCIONES WALT DISNEY	USD	508	0,74	340	0,53
ACCIONES SLB	USD	142	0,21		
ACCIONES KELLOGG COMPANY	USD	97	0,14	112	0,17
ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD			560	0,87
ACCIONES ABB LTD	CHF	142	0,21		
ACCIONES CHECK POINT SOFT	USD			210	0,33
ACCIONES DANONE	EUR			353	0,55
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	231	0,34		
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	132	0,19		
ACCIONES ENEL SPA	EUR	124	0,18	115	0,18
ACCIONES E.ON AG	EUR	139	0,20		
ACCIONES MICHELIN	EUR	145	0,21		
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	137	0,20		
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	148	0,22		
ACCIONES ALSTOM	EUR	205	0,30		
ACCIONES CITIGROUP RF	USD	91	0,13	82	0,13
ACCIONES BOUYGUES SA	EUR	89	0,13	81	0,13
ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD			210	0,33
ACCIONES GALP ENERGY SGPS SA	EUR	42	0,06	49	0,08
ACCIONES HCA HOLDINGS INC	USD			112	0,17
ACCIONES COCA-COLA	USD	142	0,21		
ACCIONES MONDELEZ INTERNAT	USD	67	0,10	64	0,10
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	269	0,39	245	0,38
ACCIONES THALES SA	EUR	144	0,21		
ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP			200	0,31
ACCIONES ALPHABET INC	USD	159	0,23		
ACCIONES ALPHABET INC	USD	131	0,19	114	0,18
ACCIONES PAYPAL INC	USD			233	0,36
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	152	0,22		
ACCIONES ING GROEP	EUR			125	0,19
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	145	0,21		
ACCIONES COMCAST	USD	193	0,28	156	0,24
ACCIONES DUERR AG	EUR	217	0,32	151	0,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES INTL FLAVORS & FRAGA	USD	136	0,20		
ACCIONES SWISS RE RF	CHF	133	0,19	118	0,18
ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	177	0,26	134	0,21
ACCIONES PROSUS NV	EUR	136	0,20		
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	291	0,42	114	0,18
ACCIONES ISHARES	USD	741	1,08		
ACCIONES OTIS WORLDWIDE	USD			86	0,13
ACCIONES CARRIER GLOBAL CORP	USD			67	0,10
ACCIONES LUNDIN MINING	CAD	186	0,27		
ACCIONES TX	USD	73	0,11		
ACCIONES SIEMENS ENERGY	EUR	16	0,02		
ACCIONES SIGNIFY	EUR	59	0,09		
TOTAL RV COTIZADA		7.656	11,16	6.714	10,41
TOTAL RENTA VARIABLE		7.656	11,16	6.714	10,41
PARTICIPACIONES SPDR ETF EUROPE	USD	1.377	2,01	1.235	1,92
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	2.292	3,34	1.767	2,74
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	251	0,37	241	0,37
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	473	0,69	428	0,66
PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT	EUR	450	0,66	431	0,67
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	2.628	3,83	2.119	3,29
PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL	USD			507	0,79
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	1.436	2,09	1.196	1,86
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	456	0,67	412	0,64
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	563	0,82	199	0,31
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	1.100	1,60	708	1,10
PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT	EUR	304	0,44	264	0,41
PARTICIPACIONES DEUTSCHE ASSET	EUR	185	0,27	189	0,29
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	199	0,29	196	0,30
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	292	0,43	284	0,44
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	1.272	1,86	1.186	1,84
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	157	0,23	156	0,24
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR			771	1,20
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR	242	0,35	223	0,35
PARTICIPACIONES LYXOR ASSET MANAG	EUR	1.079	1,57	893	1,39
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	1.895	2,76	1.833	2,85
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	647	0,94	521	0,81
PARTICIPACIONES HERMES INV. MANAG.	EUR	450	0,66	175	0,27
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	304	0,44		
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	1.305	1,90	1.202	1,87
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	1.173	1,71	1.030	1,60
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	2.106	3,07	1.764	2,74
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	EUR	1.941	2,83	1.462	2,27
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	798	1,16	389	0,60
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	1.312	1,91	1.188	1,85
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR			852	1,32
PARTICIPACIONES ODDO BHF ASSET MANAG	EUR	808	1,18	439	0,68
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	154	0,23		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	1.795	2,62	1.881	2,92
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	422	0,61	399	0,62
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR	901	1,31	861	1,34
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	170	0,25		
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	1.137	1,66	769	1,19
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	1.456	2,12	1.016	1,58
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	699	1,02	677	1,05
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR	636	0,93	298	0,46
PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK	EUR	149	0,22		
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD	167	0,24		
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	665	0,97		
PARTICIPACIONES INVESTEC AM	EUR	1.231	1,79	940	1,46
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR	72	0,11	926	1,44
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	2.181	3,18	2.158	3,35
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	USD	451	0,66	413	0,64

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	289	0,42		
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD	155	0,23		
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR			200	0,31
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	525	0,76	468	0,73
PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT	EUR	658	0,96	518	0,80
PARTICIPACIONES LYXOR ASSET MANAG	USD	354	0,52	392	0,61
PARTICIPACIONES INVESCO ASSET	EUR			301	0,47
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	333	0,49	319	0,49
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	412	0,60		
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	DKK	281	0,41		
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR	283	0,41		
PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND ADVIS	EUR	281	0,41		
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD	422	0,61		
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	152	0,22		
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	640	0,93		
PARTICIPACIONES BANQUE DE LUX INV	JPY	155	0,23		
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	USD	183	0,27		
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR	306	0,45		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	103	0,15		
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	1.002	1,46		
TOTAL IIC		46.315	67,53	36.796	57,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		60.641	88,44	51.406	79,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		63.131	92,08	55.493	86,14

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
ACC. BANCO SANTANDER SA	C/ Opc. CALL OPC SANTANDER (C) C2,46 17/12/21	133	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C68 17/12/2021	75	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3400 1E	418	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3400 1E	278	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3400 1E	278	inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3400 19	278	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3400 19	418	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3400 19	418	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3250 1	1.625	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3250 1	325	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3250 1	163	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3300 1	792	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3300 1	3	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3300 1	2	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3400 18	3	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 1	3.500	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3700 17	6.058	inversión
Total subyacente renta variable		14.767	
TOTAL DERECHOS		14.767	
RUSSELL 2000 INDEX	C/ FUTURO RUSSELL 2000 MINI MARZO 21	323	inversión
IND. VIX CHICAGO BOARD OPTIONS	C/ FUTURO CBOE VIX 17/02/2021	314	inversión
IND. EUROSTOXX 50	V/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX 50 (V) P3000	3.000	inversión
FUTURO S&P 500 E-MINI DIC20	V/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (V) P3100 17	5.076	inversión
Total subyacente renta variable		8.713	
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT MAR21	2.569	inversión
Total subyacente tipo de cambio		2.569	
TOTAL OBLIGACIONES		11.282	

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

	Sí	No
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: 7.006.999,56 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Renta Variable Nacional: 1.498.098,99 euros que supone un 2,24 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 42.111.889,00 participaciones que supone 82,33 % 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.

Aunque suele abusarse de la expresión "un año histórico", quizás en el caso 2020 esta sea algo más que una frase hecha. Desde el punto de vista estrictamente financiero, fue un año donde se puso a prueba la resolución de los mercados financieros, desafiando supuestos y escenarios de liquidez de igual manera que en 2008, se reescribieron los marcos de riesgo y las mesas de tesorería y salas de gestión se trasladaron a mesas de cocina y salones familiares en todo el mundo. La tasa de desempleo en EEUU subió al 14,7%, la cifra más alta jamás medida desde la Gran Depresión. Fuera de los mercados financieros, enfrentamos la primera pandemia global de nuestra generación, que afectó a todos los aspectos de nuestra vida diaria y que lleva hasta la fecha 1.8 millones de muertes reportadas en todo el mundo.

Tomando como ejemplo el mercado americano, tras anotarse casi un 30% en 2019, el S&P500 continuó su ascenso a principios de 2020, subiendo otro 5% adicional en las primeras semanas del año. A medida que los casos de COVID19 aumentaban nivel mundial y en medio de la perplejidad ante una situación que no éramos capaces de imaginar en toda su magnitud, los mercados de acciones comenzaron a retroceder a finales de febrero 2020. Desde el 19 de febrero hasta el 23 de marzo, el S&P500 se desplomó un 33,9%, siendo uno de los períodos más tumultuosos de su historia y el declive más rápido desde la Gran Depresión. La volatilidad medida por el índice VIX se multiplicó por cinco veces, provocando el colapso de los sistemas de risk-parity o los modelos de gestión de riesgos, lo cual llevó aparejado las liquidaciones forzadas de posiciones y, en algunos casos, de fondos.

También se vieron afectados otras clases de activos: se dispararon los diferenciales de crédito en todos los tramos y el petróleo colapsó un 56% en su peor mes de la historia, dándose incluso el caso de que los futuros del primer vencimiento de entrega llegasen a cotizar en negativo por la ausencia de espacio de almacenaje.

Tanto la FED como otros bancos centrales a nivel mundial adoptaron niveles sin precedentes de apoyo acomodaticio, lo cual llevó a los rendimientos de los bonos del Tesoro USA a sus niveles más bajos en la historia.

2020 fue también el año de una de las elecciones presidenciales estadounidenses más polarizadoras de la época reciente en medio de un fuerte aumento de los casos de COVID y las tensiones sociales generadas en todo el país con respecto a la forma de afrontar la pandemia. La negativa hasta la fecha de Donald Trump a reconocer al nuevo ganador y sus acusaciones de fraude en el proceso electoral son también un suceso singular, aunque en este último caso, el paso del tiempo dejará este acontecimiento en una pura anécdota. Tras las elecciones estadounidenses y en medio de noticias alentadoras sobre el desarrollo de vacunas, vimos cómo los mercados experimentaban una gran rotación hacia compañías de valor cíclico. Índices como el Russell 2000 y European Financials subían un 18,3% y un 38,3% respectivamente en noviembre, lo cual supone sus mejores rendimientos mensuales.

A pesar de la extrema rotación del cuarto trimestre en la que Russell 2000 superó al S&P en más de un 19% (RTY + 31% frente a S&P + 12%) la tecnología americana volvió a ser un año más el sector preferido por los inversores. Dentro de las fronteras europeas, 2020 puso fin a la saga Brexit, aunque tratándose de negociaciones entre la EU y el Reino Unido, es posible que los guionistas nos regalen una nueva temporada.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

2021 debería ser testigo de una estabilización de algunas de las dislocaciones que observamos el año que termina. Los activos de riesgo, fundamentalmente los mercados de acciones, deberían comportarse de forma positiva apoyándose en un fuerte rebote de los beneficios superior al del movimiento en los precios, lo cual llevaría también a una contracción de múltiplos. La política monetaria debería seguir sirviendo de apoyo y las dudas sobre el comercio mundial y el flujo de mercancías disminuir, todo lo cual constituye a priori un entorno más benigno. Pensamos que el año que comienza continuará la tendencia alcista del euro frente al dólar USA. Quizás lo que subyace dentro de este movimiento sea más una cierta debilidad estructural de la divisa americana que por una fortaleza intrínseca del euro y a pesar de que en 2020 el tipo de cambio ha marcado un máximo relativo en los últimos 2,5 años.

2021 puede finalmente ser el año en que las acciones europeas lideren la recuperación global de beneficios debido a un repunte en las tirs de los bonos y la rotación a medida que salimos de la pandemia hacia sectores de value cíclico que se encuentran bien representados dentro de las bolsas europeas. Se unen otro tipo de factores que pueden apoyar este movimiento, como es lo atractivo de los precios a los que cotizan muchas de las bolsas europeas. En términos de PE, Europa cotiza a un mínimo relativo de 11 años con respecto al All Country World Index y, si el movimiento de depreciación del dólar se confirma, en un entorno de un euro fuerte el value tiene tendencia a comportarse mejor. Por último y aunque lo hayamos citado muchas veces, el soporte subyacente del fondo de recuperación europeo resulta innegable.

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 aumentado en 4.175.147 euros, el número de accionistas ha disminuido en 1 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 6,48 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,14 %, de los cuales un 0,14 % corresponde a gastos directos y un 0 % 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:

- * PART. UBS CONVERT GLOBAL EUR-EURQ (rendimiento 0,38 %)
- * ETF. LYXOR ETF MSCI EMU SMALL CAP (rendimiento 0,28 %)
- * ETF. UBS MSCI ACWI H EUR (rendimiento 0,55 %)
- * PART. MORGAN ST-US ADVANTAGE-ZH (rendimiento 0,75 %)
- * PART. CAPGR NEW PERS ZH EUR (rendimiento 0,35 %)

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 (1,08 % 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:

- * JP MORGAN INVEST. M. (5,51 % sobre patrimonio)
- * SCHRODER INVESTMENT (5,46 % sobre patrimonio)
- * UBS FUND MANAGEMENT (10,32 % sobre patrimonio)
- * PIMCO GLOBAL ADVISOR (8,2 % sobre patrimonio)
- * BLACKROCK LUXEMBOURG (6,3 % 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 6,48 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 47,61 % en renta fija, 36,64 % renta variable, 2,01 % en fondos de retorno absoluto y el 12,77 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 80,07 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 16,77 %.

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: 48,15 % en renta fija, 40,50 % renta variable, 3,50 % retorno absoluto y 6,84 % 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

- * FIDELITY USD BND Y ACC EUR H Peso: 1,46 %
- * ETF. ISHARES PHYSICAL GOLD ETC Peso: 1,08 %
- * VONTOBEL E-M CORP BD HIE Peso: 0,97 %
- * FRANK EURO TOT RETURN S EUR ACC Peso: 0,93 %
- * BNYM US MUNI INFRA DBT-USDWA Peso: 0,61 %

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

- * MARCH RENTA FIJA CP C Peso: 2,31 %
- * BLACKROCK STR EMK FX DYN I2E Peso: 1,32 %
- * JUPITER DYNAMIC BOND FD I EUR A Peso: 1,2 %
- * AT&T FLOAT 05/09/2023 Peso: 0,93 %
- * BNP PARIBAS FLOAT 19/01/2023 Peso: 0,92 %

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 67,24 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 0 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.

DERECHO A VOTO

INFORME SOBRE GESTIÓN DEL VOTO

De conformidad con la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora ejerce el derecho de asistencia y voto en aquellas juntas de emisores españoles, en los que la participación de las IICs gestionadas por la Gestora representa a la fecha de la junta al menos, el 1% del capital de la sociedad participada y tuviera una antigüedad superior a 12 meses. Adicionalmente, la Gestora ejerce el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en los que, no dándose las circunstancias anteriores, considere relevante ejercer el derecho o existan derechos

económicos a favor de la IIC.

Durante el ejercicio 2020, el sentido del voto ha sido de abstención en todos los puntos del orden de día en todas aquellas juntas a las que la sociedad gestora ha decidido acudir o delegar la asistencia.

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.

Durante el ejercicio 2020, la IIC ha soportado gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones. La sociedad gestora cuenta con procedimientos de selección de intermediarios financieros que garantizan la razonabilidad de los costes soportados y la utilidad de los análisis financieros facilitados, realizando revisiones periódicas y segmentando los intermediarios por áreas geográficas y tipología de activos cubiertas. En relación a los análisis facilitados, los mismos contribuyen de manera significativa tanto a la selección de los valores que componen la cartera de la IIC como a la estructuración global de la composición de la misma por tipología de activos, áreas geográficas y/o sectores, con lo que se mejora la gestión de la IIC. Adicionalmente, la revisión periódica del proceso de selección y la segmentación por activo y por área geográfica garantiza que el análisis facilitado se adecua a la vocación de inversión de la IIC. El importe que por este concepto ha soportado la IIC durante el ejercicio 2020, ha ascendido a 4.875,77 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 5.143,18 miles de euros.

Los proveedores más relevantes en término de costes son: BBVA/Bernstein, EXANE BNP, Santander, CRISIL, Berenberg y ABG Sundal Coll.

Durante el período considerado la IIC ha incurrido en costes de análisis debido al uso de proveedores externos. Dichos servicios han estado focalizados en dos aspectos:

1. Análisis de magnitudes macroeconómicas tales como evolución del crecimiento en distintas regiones, posible evolución de los tipos de interés, política de los bancos centrales, perspectivas sobre beneficios agregados de las compañías por regiones, etc. En concreto fueron útiles a la hora de detectar el cambio de sesgo en la política monetaria de la Reserva Federal Americana a lo largo del año.

2. Análisis a nivel individual sobre los resultados trimestrales de las distintas compañías presentes en el fondo.

Adicionalmente, algunos de estos intermediarios han sido facilitadores a la hora de tener acceso a un mayor conocimiento de las compañías a través de visitas a las mismas o mediante la organización de reuniones bilaterales con miembros directivos de las mismas. En ningún caso el coste del análisis se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones de intermediación que se hayan podido finalmente realizar o no con dichos intermediarios en los casos en los que estos, además de servicios de análisis, también presten servicios de intermediación financiera.

Los proveedores de servicios de análisis que han causado baja en el 2º semestre del año han sido:

Nomura

Los proveedores de servicios de análisis que se han añadido para el 1er semestre del año 2021 han sido:

Sustainalytics

Intermonte

Deutsche Bank

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

La tasa de inflación armonizada medida por el índice HICP en la eurozona se situó en un 1,2% interanual en 2019

para desplomarse en la primera mitad de 2020, llegando incluso a situarse en terreno negativo en agosto y reflejar un -0,3% interanual en los últimos tres meses. Otros indicadores relativos a la evolución de precios han sido así mismo decepcionantes, como por ejemplo el índice de sorpresas de inflación que publica Citigroup. Al otro lado del atlántico, en EEUU, esa misma métrica era positiva una vez pasado el mes de agosto. Ante estos datos en apariencia desconcertantes parece obligado preguntarse qué es lo que está pasando.

Inicialmente, hay dos efectos clave que explicarían el colapso del HICP europeo como son los cambios en los precios de la energía y las medidas fiscales adoptadas por la mayoría de los gobiernos europeos. El impacto negativo del componente energético en la inflación europea refleja principalmente un menor precio del petróleo. Medido en euros, el precio medio del crudo Brent en 2020 ha bajado un -29,3% en comparación con 2019, y no hay que olvidar que un 9,8% de la medida de inflación del HICP se encuentra muy ligada al precio del petróleo. En cuanto al impacto de los cambios fiscales, las empresas alemanas bajaron los precios de las etiquetas para reflejar el recorte en el impuesto al valor agregado. Alemania redujo la tasa estándar de IVA del 19% al 16% para el período del 1 de julio al 31 de diciembre, como parte de su estímulo Covid. Hasta el mes pasado, sólo este hecho redujo la inflación medida por el HICP de Alemania en 2,3 puntos porcentuales. Esto es más significativo de lo que pudiera parecer inicialmente, dado que Alemania representa el 27,6% del total agregado del HICP en Europa.

A medida que desaparezca el impacto de ambos factores, el efecto de base impulsará de forma automática la inflación medida por el HICP en 2021. Si utilizamos el escenario base del Banco Central Europeo de que el crudo Brent se situará de promedio en los 44 U\$/ bbl y con un euro a 1,20 dólares estadounidenses, esto supondría un precio medio del petróleo medido en ? de 36,6 ?/bbl. En este escenario, los precios del crudo aumentarían un 50% de manera interanual en abril y mayo medidos en euros y volverían a cero en julio. En los últimos años subidas de los precios del petróleo de esta magnitud ha tenido un impacto sobre el HICP de entre 0,8 y 1 puntos porcentuales.

Dicho de otra manera, la inflación en toda la eurozona se recuperará bruscamente a mediados de 2021. Queda por responder si esta lectura obligará al BCE a revisar su política monetaria ultra acomodaticia o si por el contrario lo observará como una mera distorsión de efecto base. Lo más probable sería que adopten la segunda posición, máxime teniendo en cuenta que la lucha contra una inflación excesivamente baja y una deflación crónica ha sido el caballo de batalla y el objetivo del BCE durante los últimos años. Existe por otra parte una gran cantidad de capacidad no utilizada debido a las interrupciones de Covid, como se observa al comparar el PIB real y el PIB potencial, diferencia que debería persistir hasta 2022. Por todo ello lo normal sería que las presiones sobre los precios internos deberían mantenerse atenuadas, dado que los cambios en la inflación subyacente (descontada la energía) medida por el HICP tienden a mostrar bastante retraso con respecto al crecimiento potencial.

A pesar de que descontemos que los efectos base podrían crear lo que simplemente sería un "susto" de inflación en 2021, pensamos que las partes largas de la curva no ofrecen un binomio rentabilidad-riesgo que nos resulte atractivo, incluso con el BCE manteniendo su postura monetaria acomodaticia.

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

March A.M. cuenta con una política de remuneración de sus empleados acorde a la normativa vigente, que ha sido aprobada por su Consejo de Administración.

La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asignado a cada Empleado y una retribución variable vinculada a una consecución de unos objetivos, previamente establecidos con cada unidad, y aprobados por el Consejo de Administración de March A.M. S.G.I.I.C., S.A.U. La retribución variable recoge también un plan plurianual 2017-2019, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2020.

La retribución fija se establece teniendo en cuenta los estándares habituales del sector para cada puesto en función del nivel de responsabilidad que se ocupe y se fija de común acuerdo entre el Empleado y la Entidad en el momento de la contratación.

La retribución variable es de carácter no consolidable y su finalidad es recompensar la consecución de los objetivos globales anuales fijados. Su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados del individuo, valorados conforme a criterios tanto financieros como no financieros, los resultados de la Unidad de Negocio afectada y los resultados globales de la Entidad. La cuantía se establecerá en función del grado de cumplimiento de estos objetivos. Habrá ejercicios en los que puede no devengarse retribución variable si el grado de cumplimiento estuviese por debajo de los niveles mínimos establecidos o si los resultados de la Entidad en su conjunto no justificasen su devengo.

En virtud del artículo 46.bis 1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014 las cuantías de remuneración del ejercicio han ascendido a:

- Un total de 2.573,96 miles de euros de remuneración fija y 271,27 miles de euros de remuneración variable, correspondiendo a 32 empleados.
- El importe dotado en 2020 en concepto de remuneración variable plurianual es 363,15 miles de euros.
- De estos importes 1.516,70 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad y 1.112,06 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs.

La política remunerativa no limitará la capacidad de la Entidad para reforzar la solidez de su base de capital.

No existe una remuneración ligada a la comisión de gestión variable en las IIC que la tienen definida ni tampoco existe en aquellas IIC que no aplican este tipo de remuneración.

La remuneración variable no se abonará mediante instrumentos o métodos que faciliten el incumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina.

La remuneración variable garantizada no es compatible con una gestión sana de los riesgos ni con el principio de recompensar el rendimiento y no formará parte de posibles planes 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 no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).