

BH VALORES, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 4190

Informe: Semestral del Primer semestre 2021

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: A3 (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: 18-05-2015

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 y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. 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 que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

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		10.137.874,00	10.137.877,00
Nº de accionistas		107	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	11.292	1,1138	1,0271	1,1204
2020	10.413	1,0272	0,7906	1,0615
2019	10.584	1,0440	0,9263	1,0488
2018	9.428	0,9300	0,9205	1,0501

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

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

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2020
Índice de rotación de la cartera	1,11	1,68	1,11	2,09
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,44	-0,47	-0,44	-0,43

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	2020	2019	2018	2016
8,44	2,67	5,62	7,86	1,12	-1,61	12,26	-9,56	3,83

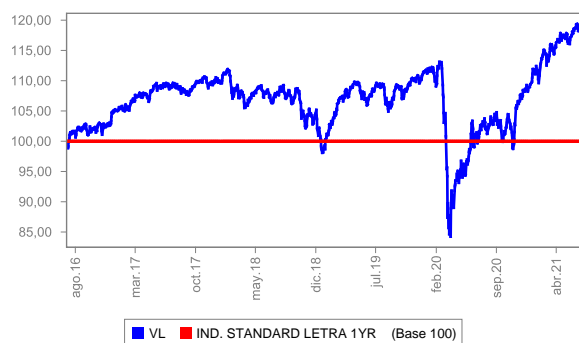
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

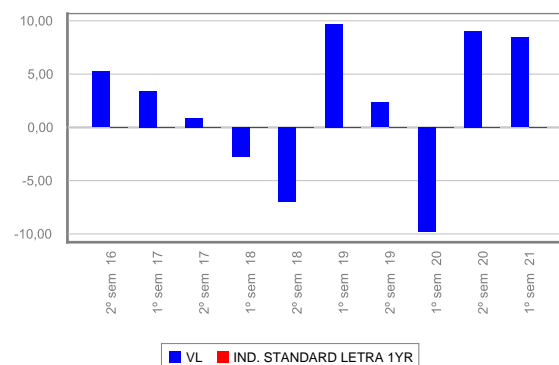
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
0,44	0,22	0,22	0,21	0,19	0,78	0,78	0,83	0,82

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	10.259	90,86	9.699	93,14
Cartera Interior	136	1,20	549	5,27
Cartera Exterior	10.123	89,66	9.150	87,87
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.073	9,50	551	5,29
(+/-) RESTO	-41	-0,36	163	1,57
TOTAL PATRIMONIO	11.291	100,00%	10.413	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)	10.413	9.547	10.413	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				58,22
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	8,00	8,76	8,00	1,40
(+) Rendimientos de Gestión	8,41	9,11	8,41	2,50
(+) Intereses	-0,02	-0,01	-0,02	128,86
(+) Dividendos	0,59	0,57	0,59	14,02
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)		0,02		-100,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,45	4,40	6,45	63,07
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,23	0,24	-2,23	-1.131,63
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	3,56	3,99	3,56	-0,82
(+/-) Otros Resultados	0,05	-0,10	0,05	-163,68
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,41	-0,35	-0,41	30,36
(-) Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,20	8,44
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	9,57
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,06	-0,05	6,41
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	17,72
(-) Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,03	-0,09	290,09
(+) 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)	11.292	10.413	11.292	

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.

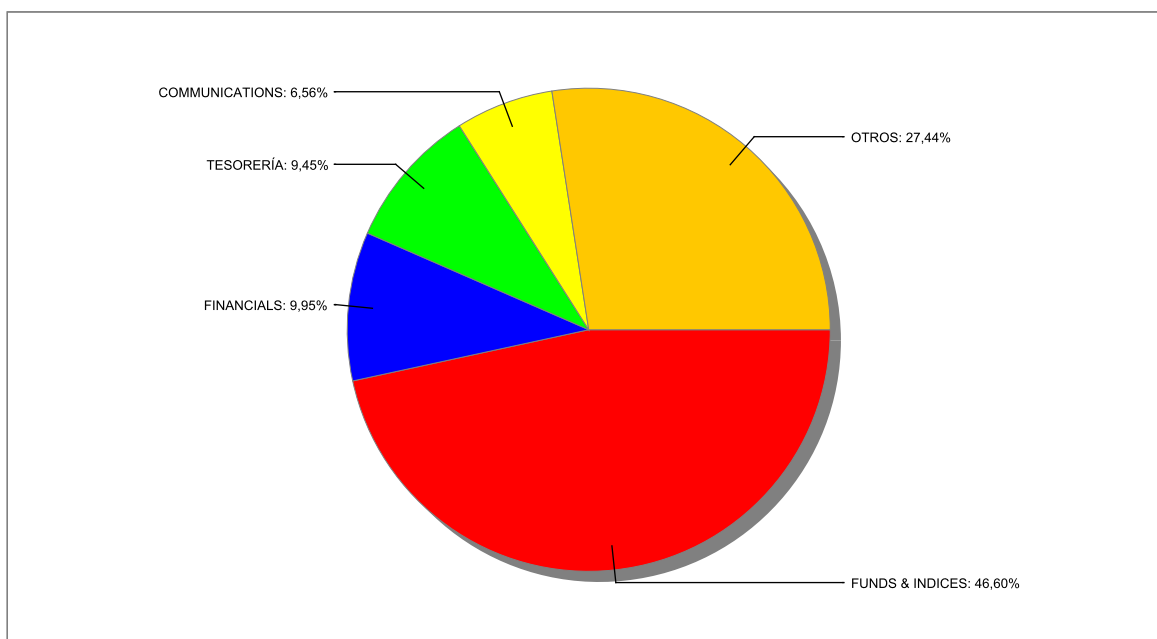
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES TELEFONICA	EUR	130	1,15	101	0,97
ACCIONES INDITEX	EUR			256	2,46
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR			154	1,48
ACCIONES TELEFONICA	EUR			6	0,05
ACCIONES TELEFONICA	EUR	6	0,06		
TOTAL RV COTIZADA		136	1,21	517	4,96
TOTAL RENTA VARIABLE		136	1,21	517	4,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		136	1,21	517	4,96
ACCIONES TOTAL	EUR	229	2,03	235	2,26
ACCIONES BAYER AG	EUR			72	0,69
ACCIONES ORACLE	USD	164	1,45		
ACCIONES INTEL	USD	118	1,05		
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	155	1,37	149	1,43
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	114	1,01		
ACCIONES WELLS FARGO	USD			160	1,54
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	210	1,86	239	2,30
ACCIONES AXA SA	EUR	160	1,41	173	1,67
ACCIONES JOHNSON	USD	137	1,21		
ACCIONES WALT DISNEY	USD	252	2,23	285	2,74
ACCIONES SLB	USD			134	1,28
ACCIONES ABB LTD	CHF	185	1,64	184	1,76
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	155	1,37		
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	162	1,43	137	1,32
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP			159	1,53
ACCIONES E.ON AG	EUR			179	1,72
ACCIONES MICHELIN	EUR	175	1,55	137	1,31
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF			149	1,43
ACCIONES KUBOTA CORP	JPY	61	0,54		
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	229	2,03	218	2,09
ACCIONES ALSTOM	EUR			136	1,31
ACCIONES CITIGROUP RF	USD	107	0,95		
ACCIONES COCA-COLA	USD	182	1,61	165	1,59
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	191	1,70	205	1,97
ACCIONES THALES SA	EUR			149	1,43
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	151	1,33		
ACCIONES ALPHABET INC	USD			199	1,92
ACCIONES SAFRAN SA	EUR	106	0,94		
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD			152	1,46
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	184	1,63	151	1,45
ACCIONES UNICREDITO ITALIANO	EUR	120	1,06		
ACCIONES INTL FLAVORS & FRAGA	USD	187	1,66	172	1,65
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	159	1,41		
ACCIONES PROSUS NV	EUR	193	1,71	239	2,29
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	175	1,55	154	1,48
ACCIONES ISHARES	USD	281	2,49	314	3,01
ACCIONES LUNDIN MINING	CAD			133	1,28
ACCIONES FORTNOX	SEK	117	1,03		
ACCIONES TERADYNE	USD	113	1,00		
ACCIONES AROUNDTOWN SA	EUR	188	1,66		
ACCIONES AMUNDI	EUR	109	0,96		
TOTAL RV COTIZADA		5.069	44,87	4.779	45,91
TOTAL RENTA VARIABLE		5.069	44,87	4.779	45,91
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	389	3,45	313	3,00
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	275	2,43	240	2,31
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	129	1,14	115	1,10
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	233	2,06	154	1,48
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD			197	1,89

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	169	1,49	154	1,48
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	265	2,35	238	2,29
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR			190	1,82
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR			114	1,10
PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK	EUR			153	1,47
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD			238	2,28
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	326	2,89		
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	126	1,11	105	1,01
PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	255	2,26		
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	USD	236	2,09	115	1,11
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD			97	0,94
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD	217	1,92	191	1,84
PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV	USD			242	2,33
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR			382	3,66
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	DKK			98	0,94
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR			96	0,92
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	AUD			183	1,75
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD			115	1,11
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	234	2,07	145	1,39
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR			114	1,10
PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	183	1,62		
PARTICIPACIONES BANQUE DE LUX INV	JPY			218	2,09
PARTICIPACIONES ALGEBRIS FINAN	EUR	150	1,33		
PARTICIPACIONES OYSTER ASSET MANAGEM	USD	241	2,14		
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR	285	2,53		
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR	124	1,10		
PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	GBP	175	1,55		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR			103	0,99
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	EUR	243	2,15		
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD	124	1,10		
PARTICIPACIONES FIRST TRUST PORFOLIO	USD	70	0,62		
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	237	2,10		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	156	1,38		
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	139	1,23		
TOTAL IIC		4.981	44,11	4.310	41,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.050	88,98	9.089	87,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.186	90,19	9.606	92,27

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

Distribución Sectores



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) P3850 1	1	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	1	inversión
FUTURO S&P 500 MINI SEPT21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 17	333	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C180 16/12/202	270	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	2	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	1	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	1	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	1	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	1	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR22	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 18	3	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR22	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 18	2	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR22	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 18	3	inversión
Total subyacente renta variable		619	
TOTAL DERECHOS		619	
IND. VIX CHICAGO BOARD OPTIONS	C/ FUTURO CBOE VIX AGOSTO 21	67	inversión
Total subyacente renta variable		67	
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT SEPT 21	1.313	inversión
Total subyacente tipo de cambio		1.313	
TOTAL OBLIGACIONES		1.380	

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: 3.505.619,56 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Renta Variable Nacional: 1,23 euros que supone un 0 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 10.137.768,00 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.

18 meses después del inicio de la pandemia la economía global da muestras evidentes de estar avanzando en el proceso de recuperación. De acuerdo a sus pronósticos más reciente la OCED anticipa un crecimiento en PIB global del 5,8% (mejorando su estimado de marzo en 0,2%) para 2021 y de 4,4% para 2022.

Los avances en la campaña de vacunación a nivel mundial (liderada por EE.UU y Reino Unido, seguidos de cerca por Canadá y Europa) han sido clave para facilitar la normalización social y económica. Japón y países emergentes, en el vagón de cola del tren de la inoculación, están recortando terreno. El Centro Global para la Innovación en la Salud (Universidad de Duke) estima que las grandes farmacéuticas cerraran el ejercicio habiendo producido más de 10.000 millones de dosis, lo que permitirá avanzar a los emergentes protegiendo-como mínimo-a los más expuestos. La variante Delta podría desencadenar una mini ola de contagios en EE.UU (donde un 30% de los adultos aun no ha recibido su primera dosis), aunque el impacto económico será mucho más moderado. Esta cepa no debería descarrilar la recuperación; las principales vacunas (J&J, Pfizer, Moderna) ya han constatado su eficacia para proteger contra esta variante del virus.

La revisión del "mapa de puntos" de la Fed, anticipando a diciembre de 2022 la subida de tasas que inauguraría un nuevo ciclo alcista en política monetaria, marca la transición del estadio de expansión al de consolidación dentro de este nuevo ciclo. A pesar de ello, el pulso económico seguirá siendo constructivo, registrándose en 2022 crecimientos por encima de tendencia.

El PIB marcará máximos de ciclo en EE.UU el 2T (cerca de 10% vs 6,4% para el primer trimestre). La pauta en el caso de Europa y Japón será similar, pero retrasada en un trimestre aproximadamente. El consumo se mantendrá pujante a medida que las familias gastan los ahorros acumulados durante la pandemia; no obstante la demanda dejara de estar tan apoyada sobre productos (bienes), para moverse hacia servicios.

El repunte en inflación hasta niveles que no se veían desde los 80s (5% en EE.UU) debería moderarse al superar

el impacto de efecto base, con la re apertura de los colegios y el incremento en producción para normalizar niveles de inventario. La corrección desde máximos en madera, semiconductores DRAM o acero así lo anticipa. Pero hay riesgos.

El crecimiento por encima del potencial económico podría ser más duradero en este ciclo.

En este entorno sorprende el reciente aplanamiento en la curva de tasas de interés y la fuerte recuperación en el precio de los bonos tesoro, que más temprano que tarde, deberían re tomar la senda bajista.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Mantenemos una posición muy conservadora en duración a la espera de un repunte en la pendiente de la curva, tanto en Europa como en EE.UU, para incrementar la sensibilidad de las carteras al movimiento en tasas de interés. Sobreponderamos el riesgo de crédito en general, y el de high yield en particular.

A lo largo de los primeros seis meses del año, hemos tomado partido del repunte en acciones muy ligadas a la re apertura económica y normalización social, para tomar beneficios. Mantenemos un sesgo, aunque ahora menos pronunciado, hacia títulos de empresas con más sensibilidad a la recuperación económica;

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 878.566 euros, el número de accionistas ha disminuido en 3 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 8,44 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,44 %, de los cuales un 0,25 % corresponde a gastos directos y un 0,19 % 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. COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN (rendimiento 0,65 %)
- * ACC. WELLS FARGO & COMPANY (rendimiento 0,46 %)
- * ACC. BERKSHIRE HATHAWAY INC- CL B (rendimiento 0,51 %)
- * ACC. IFF - INTL FLAVORS&FRAGANCES (rendimiento 0,61 %)
- * ACC. LUNDIN MINING CORP (CANADA) (rendimiento 0,61 %)

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 (2,49 % 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:

- * SCHRODER INVESTMENT (3,45 % sobre patrimonio)
- * VONTOBEL ASSET (3,55 % sobre patrimonio)
- * HENDERSON FUND LUX (3,24 % 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 período objeto de análisis ha sido del 8,44 %.

Por tipología de activos, al inicio del período la sociedad se encontraba invertida en un 8,21 % en renta fija, 74,81 % renta variable, 8,16 % en fondos de retorno absoluto y el 6,09 % restante encontrándose invertido en activos

monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 57,09 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 33,81 %.

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: 8,67 % en renta fija, 72,92 % renta variable, 5,93 % retorno absoluto y 9,83 % 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

- * MUZIN-GLOB SHT DUR INV GR-HE Peso: 2,89 %
- * ALLIANZ CHINA A SHARES RT2EU Peso: 2,53 %
- * ELEVA LEADERS SM&MD CE-IEURA Peso: 2,26 %
- * MSIF-EUROPE OPP-Z EUR Peso: 2,15 %
- * OYSTER US VALUE USDHDG IM ACC Peso: 2,14 %

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

- * BLACKROCK EUROPEAN ABS RETURN I2E Peso: 3,66 %
- * INDITEX Peso: 2,46 %
- * BAI GIF WW LT GROW-B USD ACC Peso: 2,33 %
- * JPM CHINA -I ACC USD Peso: 2,28 %
- * BL EQUITIES JAPAN BI Peso: 2,09 %

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 40,76 %

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.

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.

Con un mercado laboral vibrante y un sector corporativo capaz de trasladar aumentos en costes al consumidor, ver la rentabilidad del bono Tesoro 10 años cerca del 1,3% no deja de extrañar. El repunte táctico en el precio del bono, que respondía a un reajuste técnico por un lado y a un exceso de preocupación ante la moderación en el ímpetu de la recuperación económica por otro, puede estar tocando a su fin.

Seguimos, por lo tanto, defendiendo una postura conservadora desde el punto de vista de la duración y vemos menos valor (con el IPC EE.UU habiendo encadenado dos meses consecutivos de lecturas por encima de 5% y con los breakevens mostrando correcciones de más de 0.2%) en bonos ligados a la inflación (en especial en EE.UU, aunque si muestran aun atractivo los emitidos por Francia y Reino Unido). desde un punto de vista fundamental, los mercados de acciones muestran en muchos casos valoraciones exigentes. Este ciclo economico esta siendo inusualmente rapido y los indicios apuntan a una transicion desde el estadio de recuperacion al de expansion. Historicamente, cuando esto sucede, las ganancias se moderan. Los multiples se comprimen ante un escenario donde las tasas de descuento (via tipos de intereses) comienzan a subir. No obstante, no hay indicios aun de la cercanía de una nueva recesion. Esto es muy favorable para el desempeño de los mercados de acciones que habitualmente generan rendimientos relativos competitivo mientras los indices de actividad industrial estan en expansion (como es actualmente el caso)

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 no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).