

MARCH RENDIMIENTO F.I.

Nº Registro CNMV: 4933

Informe: Semestral del Primer semestre 2020

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

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Grupo Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Fondo 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 FONDO

Fecha de registro: 11-12-2015

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Fija Euro.

Perfil de riesgo: 1, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Euribor a 1 mes. El objetivo de inversión es mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario.

El Fondo invierte el 100% de su exposición en instrumentos del mercado monetario cotizados y no cotizados que sean líquidos, públicos y privados, con emisores/mercados de países OCDE y en depósitos. También podrá invertir en IIC que cumplan con la definición de monetario a corto plazo o monetario (hasta un 10% de su patrimonio) armonizadas o no, no pertenecientes al grupo de la gestora. La duración media de la cartera será igual o inferior a 6 meses, el vencimiento medio de la cartera será igual o inferior a 12 meses y vencimiento legal residual de los activos igual o inferior a 2 años siempre que el plazo para la revisión del tipo de interés sea igual o inferior a 397 días.

Invertirá en activos de alta calidad crediticia, que deberá ser igual o superior a A-2 (S&P) en corto plazo, o si no tienen calificación crediticia específica por ninguna agencia reconocida, la calidad equivalente a juicio de la Gestora. Como excepción a lo anterior, pueden tener exposición a deuda soberana con calificación crediticia mínima BBB-.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

La IIC no ha realizado operaciones en instrumentos derivados en el periodo.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo 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 participaciones	6.062.204,50	7.425.130,72
Nº de partícipes	424	429
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	9,82	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	59.416	9,8011
2019	72.777	9,8015
2018	74.147	9,8415
2017	33.780	9,8796

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		
0,02		0,02	0,02		0,02	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	0	0	0	0
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,43	-0,45	-0,43	-0,44

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

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad		0,16	-0,16	-0,09	-0,12				

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,03	11-05-2020	-0,04	18-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,03	08-05-2020	0,04	04-03-2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,19	0,18	0,21	0,09	0,06				
Ibex-35	42,06	32,18	49,79	12,90	13,19				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
100% IND. STANDARD EURIBOR 1M	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01				
VaR histórico (iii)	0,14	0,14							

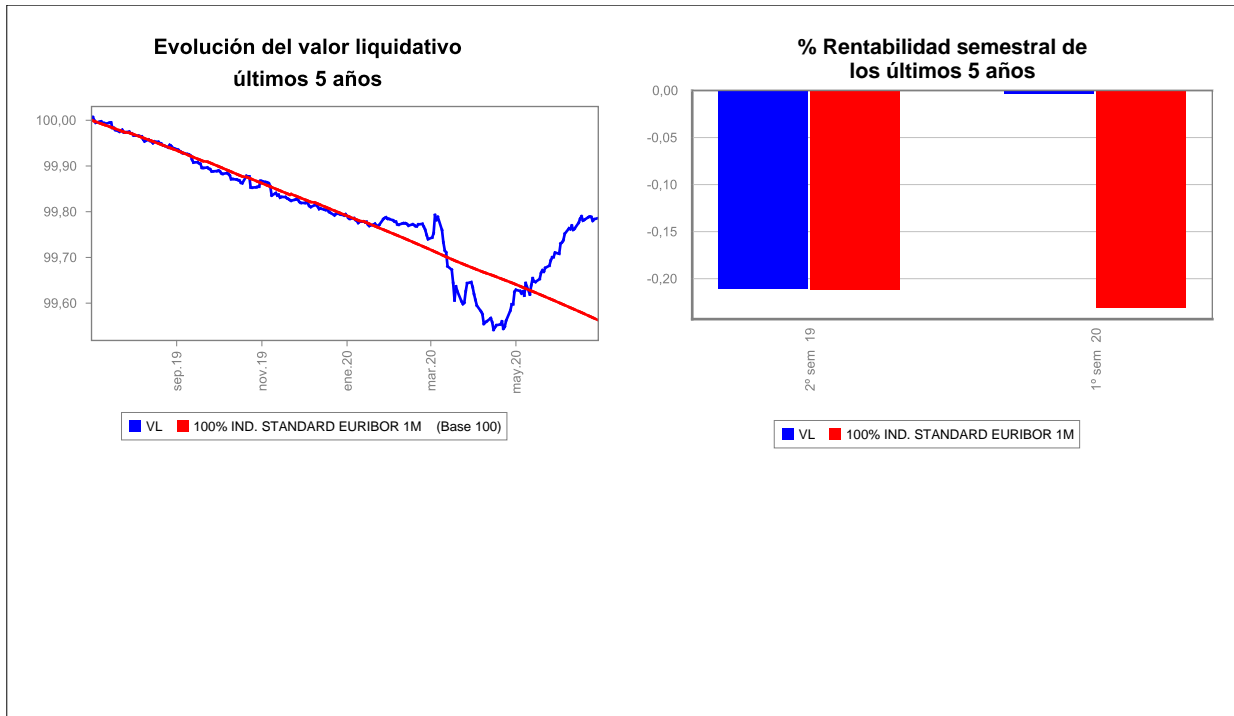
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,03	0,02	0,02	0,01	0,01	0,06	0,07	0,07	1,08

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.



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad semestral media **
Renta Fija Euro	852.383	12.600	-1,07
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	299.698	4.952	-2,14
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	141.819	2.487	-2,08
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	68.327	2.646	-19,79
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	107.908	1.920	-1,70
Global	32.023	485	-3,51
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	6.994	124	-0,70
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
Total Fondos	1.509.152	25.214	-2,32

* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.

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	51.121	86,04	61.733	84,82
Cartera Interior	26.595	44,76	32.773	45,03
Cartera Exterior	24.387	41,04	29.236	40,17
Intereses de la Cartera de Inversión	139	0,23	-276	-0,38
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	8.349	14,05	11.071	15,21
(+/-) RESTO	-54	-0,09	-27	-0,04
TOTAL PATRIMONIO	59.416	100,00%	72.777	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)	72.777	84.575	72.777	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-21,36	-14,09	-21,36	15,02
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,01	-0,21	0,01	-103,83
(+) Rendimientos de Gestión	0,04	-0,18	0,04	-118,09
(+) Intereses	-0,10	-0,17	-0,10	-58,05
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,12		0,12	2.616,11
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,02	-0,01	-0,02	68,93
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,04		0,04	-784,61
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,03	-0,03	-0,03	-15,07
(-) Comisión de gestión	-0,02	-0,03	-0,02	-25,06
(-) Comisión de depositario				
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01		-0,01	79,36
(-) Otros gastos de gestión corriente				-20,78
(-) Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos				-100,00
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	59.416	72.777	59.416	

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

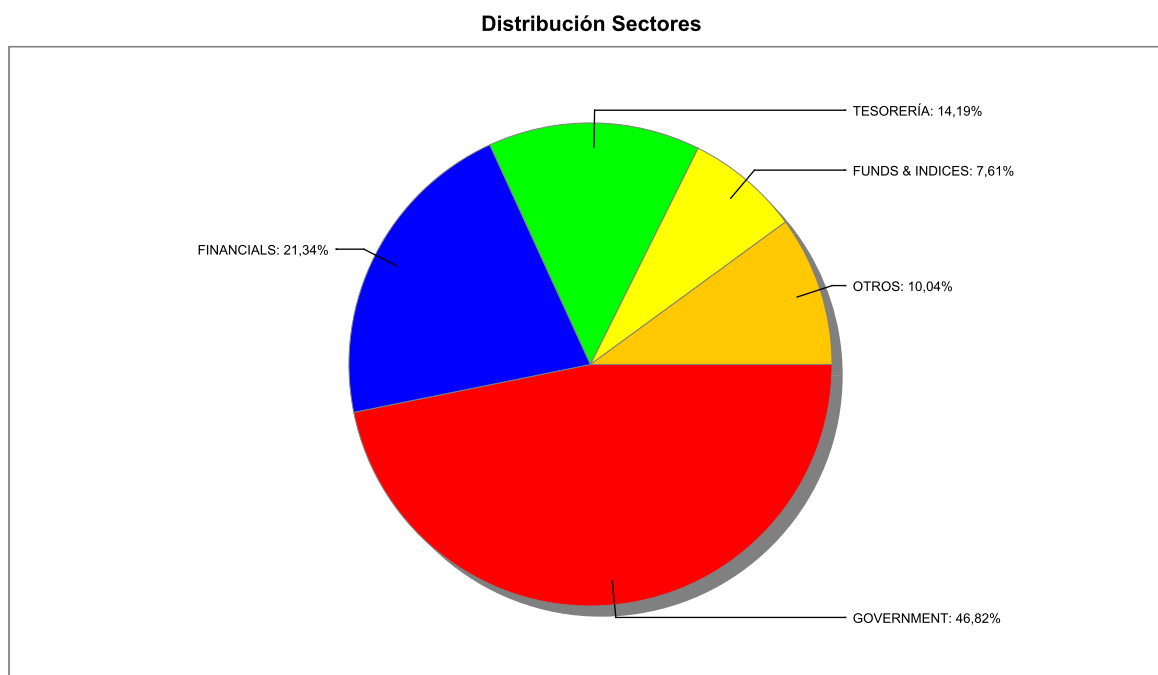
3. Inversiones financieras

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 ESTADO ESPAÑOL 4,00 2020-04-30	EUR			2.170	2,98
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,85 2020-10-31	EUR	5.464	9,20		
BONO ESTADO ESPAÑOL 5,50 2021-04-30	EUR	53	0,09		
BONO ESTADO ESPAÑOL 1,15 2020-07-30	EUR	1.206	2,03		
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,05 2021-01-31	EUR	4.317	7,27		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		11.040	18,59	2.170	2,98
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		11.040	18,59	2.170	2,98
PAGARE SANTANDER CONSUMER F -0,36 2020-01-21	EUR			2.505	3,44
PAGARE SANTANDER CONSUMER F -0,37 2020-09-14	EUR	3.513	5,91	3.513	4,83
PAGARE SANTANDER CONSUMER F -0,24 2020-07-13	EUR	2.002	3,37		
LETRA ESTADO ESPAÑOL 0,07 2021-04-16	EUR	4.015	6,76		
LETRA ESTADO ESPAÑOL -0,12 2021-05-07	EUR	6.026	10,14		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		15.556	26,18	6.018	8,27
REPO B. MARCH -0,46 2020-01-02	EUR			24.585	33,78
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				24.585	33,78
TOTAL RENTA FIJA		26.596	44,77	32.773	45,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		26.596	44,77	32.773	45,03
BONO ESTADO PORTUGUES 2020-06-15	EUR			2.678	3,68
BONO ESTADO PORTUGUES 2,20 2021-05-19	EUR	3.664	6,17	3.659	5,03
BONO ESTADO ITALIANO 4,25 2020-03-01	EUR			1.626	2,23
BONO ESTADO IRLANDES 5,00 2020-10-18	EUR	3.077	5,18		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		6.741	11,35	7.963	10,94
BONO REPSOL INTL FINANCE 2,63 2020-05-28	EUR			1.019	1,40
BONO FCA CAPITAL IRELAND 1,25 2020-09-23	EUR	1.719	2,89	1.724	2,37
BONO BBVA 0,35 2022-04-12	EUR	1.098	1,85		
BONO CENTRAL BANK SAVINGS 1,00 2020-05-06	EUR			2.013	2,77
BONO SANOFI-AVENTIS 0,00 2020-01-13	EUR			501	0,69
BONO AUCHAN HOLDING SA 0,00 2020-02-01	EUR			502	0,69
BONO SCANIA CV AB 0,00 2020-04-20	EUR			502	0,69
BONO TAKEDA 0,38 2020-11-21	EUR	1.312	2,21		
BONO VOLKSWAGEN CAR LEASE 0,25 2020-10-05	EUR	1.604	2,70	1.607	2,21
BONO AT&T INC 1,88 2020-12-04	EUR	1.005	1,69		
BONO ORACLE 2,25 2021-01-10	EUR	1.016	1,71		
BONO IBERDROLA INTL BV 3,50 2021-02-01	EUR	1.027	1,73		
BONO LEEDS BUILDING SOCIE 2,63 2021-04-01	EUR	1.019	1,72		
BONO NATWEST BANK 0,35 2021-06-18	EUR	301	0,51		
BONO UNICREDITO ITALIANO 3,25 2021-01-14	EUR	1.020	1,72		
BONO BARCLAYS BANK SAU 0,10 2021-04-26	EUR	1.499	2,52		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		12.620	21,25	7.868	10,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		19.361	32,60	15.831	21,76
PAGARE ACS 0,06 2020-03-17	EUR			1.699	2,33
PAGARE ACS 0,07 2020-04-27	EUR			2.299	3,16
PAGARE ACS 0,03 2020-05-27	EUR			400	0,55
PAGARE INTESA SANPAOLO SPA -0,20 2020-01-21	EUR			2.503	3,44
PAGARE INTESA SANPAOLO SPA -0,29 2020-06-22	EUR			3.508	4,82
PAGARE INTESA SANPAOLO SPA -0,25 2021-01-19	EUR	2.005	3,37		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.005	3,37	10.409	14,30
TOTAL RENTA FIJA		21.366	35,97	26.240	36,06
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	3.022	5,09	2.996	4,12
TOTAL IIC		3.022	5,09	2.996	4,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.388	41,06	29.236	40,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		50.984	85,83	62.009	85,21

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)

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 26 de junio de 2020, March Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U., informó a los partícipes del Fondo de Inversión March Rendimiento FI, que, por decisión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, se aplicará un mecanismo de ajuste del valor liquidativo conocido, como "swing pricing", si se superase un determinado umbral de activación. Será de aplicación a partir del valor liquidativo correspondiente al día 29 de junio de 2020.

Este mecanismo tiene el propósito de compensar el coste de las operaciones generadas para ajustar las carteras por suscripciones o reembolsos significativos de forma que sea sufragado por los partícipes del fondo que producen dicho movimiento (de entrada, o salida).

En concreto, si el importe neto diario de las órdenes de suscripción y reembolso de los inversores del Fondo de Inversión supera el umbral fijado por la Sociedad Gestora en sus procedimientos internos, expresado en porcentaje del patrimonio neto del Fondo de Inversión (conocido como umbral de activación), el valor liquidativo se ajustará al alza o a la baja por un factor ("swing factor") para tener en cuenta los costes de reajuste imputables a las órdenes netas de suscripción y reembolso.

Estos cambios no requieren ninguna acción por parte de los partícipes del Fondo de Inversión, y no tienen ningún impacto en la estrategia de inversión, el perfil de riesgo/rentabilidad, o los costes de su vehículo de inversión, y serán recogidos en la próxima modificación del documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI) y del folleto del Fondo de Inversión.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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/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 o 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:
Repo: 1.132.855.274,61 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El efecto del coronavirus sobre los mercados financieros marcó un punto de inflexión a finales del mes de febrero al "internacionalizarse" su alcance con el anuncio de nuevos casos en Europa y más concretamente en Italia y su posterior salto a EEUU.

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

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

Dentro de las numerosas distorsiones que la situación ha provocado, esta se vio agravada por la guerra en el precio del petróleo entre Rusia y Arabia Saudí, que provocó que el precio de los futuros del barril de petróleo West Texas llegó a cotizar en negativo por la imposibilidad de realizar entregas físicas debido a la escasez de

almacenamiento disponible. En este contexto las acciones del sector energético han sido unas de las más castigadas en el transcurso del año. A pesar de que seguirá primando un exceso de oferta, asistimos a un fuerte rebote del precio del petróleo en el mes de mayo al descontar el mercado que el pico en dicho desequilibrio se dejó atrás y que abril supuso el mes con mayor destrucción de demanda y esta debería ir mejorando muy gradualmente. Aunque los inventarios siguen aumentando, es cierto que el ritmo de acumulación se va ralentizando.

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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

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

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

Es por ello que la estrategia de inversión debe de pasar por mantener una visión de largo plazo y mantener niveles de inversión que nos permitan no tener que depender de acertar el momento preciso en el que los mercados "se darán la vuelta" en uno u otro sentido.

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -0,23 % .

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -13.360.663 euros, el número de accionistas ha disminuido en 5 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -2,32 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,04 %.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- * BBVA FLOAT 12/04/2022 (rendimiento 0,01 %)
- * PART. NORDEA LOW DUR EUR C-BI EUR (rendimiento 0,04 %)
- * B. ESTADO 0,05% 31/01/2021 (rendimiento 0,01 %)
- * LETRA TESORO 16/04/2021 (rendimiento 0,03 %)
- * LETRA TESORO 07/05/2021 (rendimiento 0,03 %)

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A la fecha de referencia 30/06/2020 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0,39 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de Mercado de -0,29%

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la IIC de 0,23 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el primer semestre de 2020 continuamos concentrado los esfuerzos en hacer cartera dentro de los parámetros ultraconservadores del folleto, para limitar los efectos de los tipos negativos de la liquidez. Las fuertes ampliaciones en tipos por la crisis de la Covid-19 nos han ofrecido oportunidades de entrada cumpliendo con nuestros ajustados requisitos de riesgo. De este modo, hemos realizado sucesivas compras en distintas referencias de Deuda Pública española principalmente, pero también irlandesa, de vencimientos inferiores al año. Además hemos encontrado bonos corporativos de calidad con tires aún positivas que hemos podido incorporar a la cartera en los momentos de mayor estrés para dotar a esta de una mayor capacidad de recuperación. Así la compra de bonos con vencimientos inferiores al año en nombres como Takeda, Iberdrola, AT&T o Oracle.

Con todo esto, mantenemos a cierre del periodo una liquidez holgada pero notablemente inferior a la del periodo anterior. Así del 48,9% invertido en repo día en el cierre anterior, la liquidez pasa a sumar ahora un 14%. Como consecuencia de las nuevas inversiones la duración de la cartera aumenta ligeramente desde 0,19 años del cierre del periodo anterior hasta la actual 0,39.

En la distribución de cartera siguen destacando los bonos de gobierno que aumentan su proporción notablemente como consecuencia de las últimas compras. Así pasan de suponer un 13,9% del patrimonio hasta el 46,8% al cierre del periodo. También destaca el sector financiero con un peso que se mantienen en el 21% hasta del patrimonio.

La TIR de la cartera se mantiene en niveles similares al inicio del semestre. Si bien, durante el periodo se consiguió mejorar este parámetro notablemente aunque las recientes correcciones han hecho que vuelva a estrechar hasta el -0,28%.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 1.132.855.275 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.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año ha sido del 0,19 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 42,06 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0,02 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años es de 0,14 %.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

Según el FMI el apoyo fiscal a nivel global como respuesta al virus es de unos 9Tr\$, lo cual supone a fecha de hoy el 12% del PIB global (unos 76Tr\$), de los cuales la mitad son por planes directos de gasto y la otra mitad por préstamos, garantías e inyecciones de liquidez. Teniendo en cuenta la caída del 5% del PIB que a nivel global podemos ver en el 2020, la ratio de deuda pública sobre PIB mundial agregada pasaría del 88% a finales del 2019 a 105% a finales de este año.

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

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

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

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

1. Priorización de la renovación de edificios e infraestructuras.

2. Foco en la inversión en tecnologías limpias y cadenas de suministro: El programa Horizon de investigación e innovación recibiría 94.4bn EUR, lo que supone la creación de un nuevo mecanismo de inversión estratégico para invertir en tecnologías clave relacionadas con la transición energética (renovables, almacenamiento de energía, hidrogeno limpio etc.).

3. La Comisión Europea reiteró así mismo su objetivo de proponer un nuevo arancel a las importaciones con huella de carbono para 2021, que sería un aspecto clave si se quiere cumplir con el objetivo en 2050 de alcanzar la neutralidad en emisiones.

4. Refuerzo del JustTransition Fund, que es un fondo dedicado a ayudar a los países en hacia una aceleración en la transición hacia la neutralidad climática y que podría alcanzar una cifra cercana a los 40 ? bn.
5. Utilizar los objetivos de desarrollo sostenible marcados por la taxonomía de la UE como guía de inversión. Algunos de estos ODS son: La mitigación y adaptación al cambio climático, el uso sostenible y protección del agua y recursos marinos, la transición hacia la economía circular, prevención y control de la polución, protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.

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

En el actual entorno de mercado y con un mandato de gestión tan ultraconservador como este, no esperamos grandes movimientos si bien una estabilidad en el valor liquidativo.

10. Información sobre la política de remuneración

.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCA MARCH, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 1157440703,16 euros y un rendimiento total de -21231,86 euros.