

UNION 400, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1077

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: 25-04-2000

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 6, en una escala de 1 a 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad invertirá un porcentaje superior al 50% 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, directa o indirectamente a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos aptos según la normativa vigente y sin predeterminación de porcentajes de exposición para cada activo pudiendo ser la totalidad en cualquiera de ellos. En 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 Estado OCDE sujeto a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos.

No hay objetivo predeterminado ni límites máximos de 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 a riesgo divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La gestora no invertirá en aquellas emisiones que a su juicio tengan una calidad crediticia inferior a la emitida por agencias de calificación crediticia.

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		467.469,00	467.473,00
Nº de accionistas		111	115
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	6.572	14,0589	13,5819	14,0821
2020	6.377	13,6409	12,7550	14,4068
2019	6.573	14,0600	12,7046	14,1044
2018	5.952	12,7329	12,6395	13,4588

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	0,19	0,45	0,19	0,89
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,43	-0,45	-0,42

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
3,06	0,94	2,10	2,97	-0,11	-2,98	10,42	-2,81	3,10

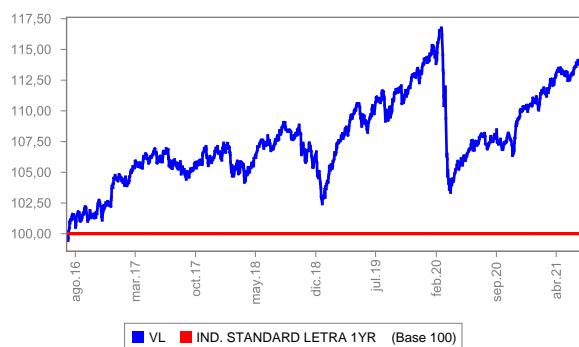
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

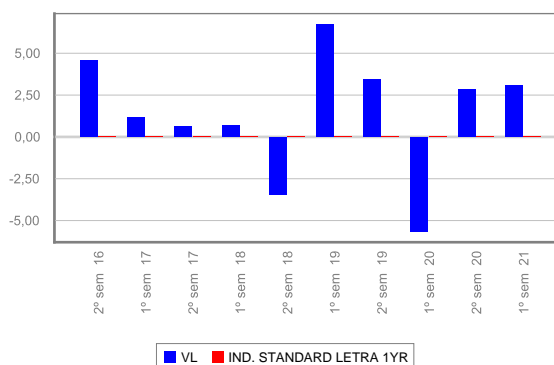
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
0,32	0,16	0,16	0,17	0,18	0,66	0,65	0,61	0,87

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	5.451	82,96	5.457	85,59
Cartera Interior	761	11,58	788	12,36
Cartera Exterior	4.673	71,12	4.654	72,99
Intereses de la Cartera de Inversión	17	0,26	15	0,24
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.117	17,00	917	14,38
(+/-) RESTO	3	0,05	2	0,03
TOTAL PATRIMONIO	6.571	100,00%	6.376	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)	6.377	6.200	6.377	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				316,59
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	3,01	2,84	3,01	10,34
(+) Rendimientos de Gestión	3,35	3,19	3,35	8,92
(+) Intereses	0,28	0,29	0,28	0,07
(+) Dividendos	0,32	0,13	0,32	153,09
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,21	0,45	0,21	-51,98
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,48	2,05	2,48	25,70
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,04	-0,05	0,04	-173,42
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,03	0,30	0,03	-89,73
(+/-) Otros Resultados	-0,01	0,02	-0,01	-129,94
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,33	-0,36	-0,33	-2,54
(-) Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,20	2,42
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	1,64
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,08	-0,06	-24,36
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	12,75
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	42,22
(+) Ingresos				-4,77
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				-5,75
(+) Otros Ingresos				-100,00
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.572	6.377	6.572	

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

3. Inversiones financieras

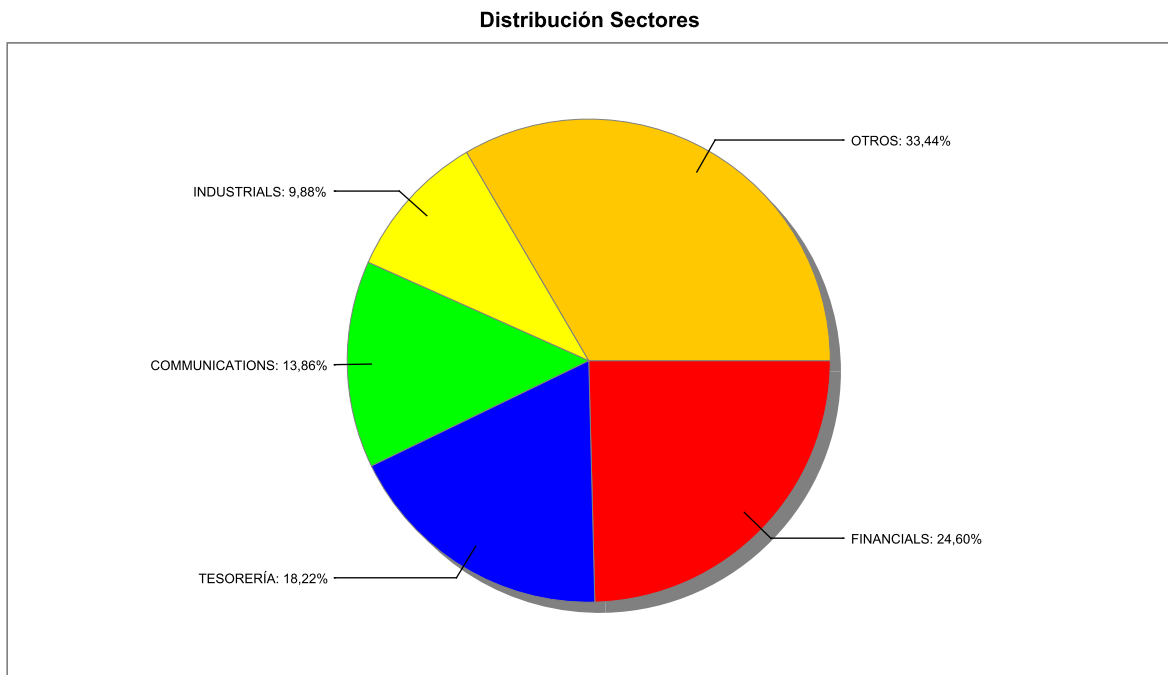
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 1,80 2024-11-30	EUR	122	1,86	118	1,86
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		122	1,86	118	1,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		122	1,86	118	1,86
PAGARE TUBACEX 0,68 2021-01-29	EUR			99	1,56
PAGARE VIDRALA SA 0,07 2021-01-11	EUR			100	1,57
PAGARE TECNICAS REUNIDAS SA 0,63 2021-02-15	EUR			100	1,56
PAGARE AUDAX RENOVABLES SA 0,99 2021-04-19	EUR			100	1,56
PAGARE PRYCONSA 1,01 2021-02-23	EUR			100	1,56
PAGARE GLOBAL DOMINION ACCE 0,18 2021-02-26	EUR			100	1,57
PAGARE PRYCONSA 0,78 2021-07-09	EUR	100	1,52		
PAGARE ORMAZABAL ELECTRIC 0,28 2021-07-12	EUR	100	1,52		
PAGARE AUDAX RENOVABLES SA 0,60 2021-10-04	EUR	100	1,52		
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 0,84 2021-07-27	EUR	100	1,52		
PAGARE TECNICAS REUNIDAS SA 0,45 2021-10-29	EUR	100	1,52		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		500	7,60	599	9,38
REPO B. MARCH 0,46 2021-07-01	EUR	60	0,91		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		60	0,91		
TOTAL RENTA FIJA		682	10,37	717	11,24
ACCIONES INDITEX	EUR	80	1,22	71	1,11
TOTAL RV COTIZADA		80	1,22	71	1,11
TOTAL RENTA VARIABLE		80	1,22	71	1,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		762	11,59	788	12,35
BONO ESTADO GRIEGO 3,50 2023-01-30	EUR	9	0,13	9	0,14
BONO ESTADO GRIEGO 3,75 2028-01-30	EUR	14	0,22	14	0,22
BONO ESTADO GRIEGO 4,00 2037-01-30	EUR	14	0,22	14	0,23
BONO ESTADO GRIEGO 3,90 2033-01-30	EUR	17	0,25	17	0,27
BONO ESTADO GRIEGO 4,20 2042-01-30	EUR	15	0,23	16	0,24
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		69	1,05	70	1,10
BONO CELLNEX TELECOM 2,38 2024-01-16	EUR	212	3,23	211	3,32
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2079-12-11	EUR			111	1,74
BONO SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-04-20	EUR	211	3,21	209	3,28
BONO CROWN EURO HOLDING 2,25 2023-02-01	EUR	206	3,14	205	3,22
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		629	9,58	736	11,56
BONO BANKAMERICA CORP 0,28 2022-02-07	EUR			181	2,84
BONO BANKAMERICA CORP 0,24 2023-05-04	EUR	101	1,53	101	1,58
BONO SANT.CENTHISP 0,48 2022-03-21	EUR	201	3,06	202	3,17
BONO CAIXABANK 2,75 2028-07-14	EUR	209	3,18	209	3,28
BONO MORGAN STANLEY RF 0,17 2022-11-08	EUR	181	2,75	181	2,84
BONO GOLDMAN SACHS 0,08 2023-09-26	EUR	180	2,73	180	2,82
BONO BNP PARIBAS 0,00 2023-01-19	EUR	100	1,52	100	1,57
BONO AT&T INC 0,31 2023-09-05	EUR	204	3,10	204	3,20
BONO PETROLEOS MEXICANOS 1,86 2023-08-24	EUR	150	2,29	145	2,27
BONO SACYR SA 2,61 2022-06-10	EUR	100	1,53	99	1,55
BONO SANT.CENTHISP 1,31 2023-04-12	USD	171	2,60	165	2,59
BONO ING GROEP 0,31 2023-09-20	EUR	203	3,09	203	3,19
BONO CARREFOUR BANQUE 0,07 2022-06-15	EUR	100	1,52	100	1,57
BONO ELECTRICITE DE FRANC 4,00 2049-10-04	EUR	215	3,27	217	3,40
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2079-12-11	EUR	110	1,67		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.225	33,84	2.287	35,87
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.923	44,47	3.093	48,53
PAGARE MOTA-ENGIL SGPS SA 2,35 2021-12-16	EUR	101	1,54		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		101	1,54		
TOTAL RENTA FIJA		3.024	46,01	3.093	48,53
ACCIONES TOTAL	EUR	86	1,31	80	1,25
ACCIONES INTEL	USD	76	1,16	66	1,03
ACCIONES AXA SA	EUR	84	1,28	77	1,21
ACCIONES WALT DISNEY	USD	88	1,34	88	1,38

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP			68	1,06
ACCIONES MICHELIN	EUR	90	1,37	70	1,10
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	71	1,08	61	0,96
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	87	1,32	70	1,11
ACCIONES ALSTOM	EUR	91	1,39	100	1,57
ACCIONES HENKEL AG&CO KGaA	EUR	73	1,12	76	1,19
ACCIONES COCA-COLA	USD	70	1,07	69	1,08
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	67	1,02	61	0,96
ACCIONES THALES SA	EUR	86	1,30	75	1,17
ACCIONES ALPHABET INC	USD	111	1,69	77	1,22
ACCIONES PAYPAL INC	USD	109	1,66	85	1,34
ACCIONES GRIFOLS SA	USD	58	0,89	60	0,94
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	82	1,25	67	1,05
ACCIONES CIENA CORP	USD	85	1,30	77	1,21
TOTAL RV COTIZADA		1.414	21,55	1.327	20,83
TOTAL RENTA VARIABLE		1.414	21,55	1.327	20,83
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR	234	3,56	232	3,64
TOTAL IIC		234	3,56	232	3,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.672	71,12	4.652	73,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.434	82,71	5.440	85,35

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 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: 67.040,91 euros

Repo: 5.719.464,48 euros

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

Pagarés: 499.379,14 euros que supone un 7,66 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 242.809,00 participaciones que supone 51,94 % 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.

Consecuencia del repunte en la TIR del bono tesoro EE.UU 10 años desde agosto 2020 (0,5%) hasta marzo 2021 (1,78%), era necesario depurar la sobre compra que se apreciaba en el precio. Desde entonces hasta ahora el rendimiento del bono soberano ha descendido en 0.47%, distanciándose de nuestro valor teórico que se ubica mas cerca del 2% para final de año.

Además de la sobre valoración, el tesoro EE.UU no parece incorporar adecuadamente en riesgo de un incremento estructural en expectativas de inflación. Aunque la dilución del efecto base sobre el calculo del IPC y la resolución

de los cuellos de botella en cadenas de abastecimiento deberían moderar el ímpetu en las series de precios, no podemos descartar de momento un entorno más inflacionista.

La economía EE.UU. estará cerrando su output gap antes de fin de 2021; uno o dos trimestres más tarde lo harán las economías de la UE. Las tasas de interés reales a 10 años se mantienen muy por debajo de la tasa natural de interés. Por todo lo comentado es recomendable mantener una posición de infra ponderación en duración, aunque a corto plazo el movimiento alcista en precios del bono tesoro podría continuar (técnicamente, de perder la referencia de su MM 200 días en 1,23%, la rentabilidad al rango de 1,14% - 1,00%)

La coincidencia entre el giro en el mensaje de la Reserva Federal en junio y el pico en los breakeven de inflación en torno a 2.5% restan interés a posibles compras en TIPs respecto a bonos ligados a inflación emitidos por países como Italia, España o Francia. No obstante es un activo que encaja bien dentro de nuestro cuadro macro y tendría preferencia sobre bonos soberanos nominales.

El bono tesoro EE.UU. tiene más beta a los movimientos al alza en la rentabilidad de los bonos soberanos, por ese motivo y ante la expectativa de un repunte en las tasas largas, preferimos Japón y la Eurozona a EE.UU. o Canadá. Mantenemos la preferencia por corporativos sobre tesoros. Los diferenciales de crédito de alta calidad están en mínimos históricos mientras que los de alto riesgo (High Yield) han comprimido con fuerza pero descuentan una tasa de impago excesiva (2,9% siendo más probable un 2,3% - 2,6%) que permite obtener un plus de retorno. En cualquier caso, el retorno esperado para esta clase de activo la segunda mitad del año será discreto.

La deuda corporativa emitida por empresas emergentes y denominada en dólares compara bien con bonos grado de inversión locales con calidad y duración similares. No obstante es importante seguir las evoluciones del dólar, que de continuar apreciándose podría disminuir el atractivo de este sub sector.

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 y hacemos una utilización muy activa del mercado de pagares para compensar los rendimientos negativos que ofrecen los tramos cortos emitidos en euros. Incrementamos la participación en emisiones de "bonos verdes".

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 195.313 euros, el número de accionistas ha disminuido en 4 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 3,06 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,32 %.

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

- * ACC. MICHELIN (CGDE) (rendimiento 0,29 %)
- * ACC. BERKSHIRE HATHAWAY INC- CL B (rendimiento 0,27 %)
- * ACC. ALPHABET INC.-CL A (rendimiento 0,54 %)
- * ACC. PAYPAL HOLDINGS INC (rendimiento 0,39 %)
- * ACC. ESSILORLUXOTTICA (FP) (rendimiento 0,22 %)

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.

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 período.

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 3,06 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 54,24 % en renta fija, 21,93 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 23,79 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 84,77 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 14,07 %.

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: 50,13 % en renta fija, 22,77 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 27,06 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 2 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

* BANK OF AMERICA FLOAT 07/02/2022 Peso: 2,83 %

* RECKITT BENCKISER GROUP PLC Peso: 1,06 %

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 5.719.464 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.

La TIR parece haber respetado la zona de soporte que define su media móvil de 200 sesiones (en 1,247) y su valor teórico se sitúa en el 2,17%. La capacidad ociosa de la economía de EE. UU. está extinguiéndose rápidamente y los bonistas -de acuerdo a la tasa 5 años adelantada 5 años - han pasado a descontar un escenario demasiado pesimista, ubicando los tipos largos por debajo del nivel sugerido por el banco central .

La narrativa acerca de un frenazo en crecimiento económico -apoyada en actuaciones prematuras por parte de bancos centrales y en la reactivación de medidas de contención ante el incremento de contagios por la variante Delta- también se ve amenazada por la situación en China; en el gigante asiático, el requisito de reservas bancarias ha sido recortado en 0,5%, el impulso de crédito se acerca a niveles que en 2013 y 2018 resultaron ser mínimos y el SHIBOR 3 meses se desmarca de esta serie anticipando un punto de inflexión. Un nuevo ciclo de políticas expansivas en este país aportaría nuevos mimbres para sostener las tasas de actividad por encima de potencial al menos durante 2022; de hecho, esta semana sus índices de ventas minoristas y producción industrial batieron a lo proyectado por los economistas (12,1% vs 10,7% esperado y 8,3% vs 7,9% respectivamente).

Con la TIR del bono cada vez más cerca de volver a reflejar la fortaleza del actual panorama económico y con unos diferenciales de crédito excesivamente comprimidos, el rendimiento que pueden ofrecer las inversiones en High Yield disminuye. El "diferencial de diferenciales" de bonos de alto riesgo calculado como una media de spreads está a punto de reclamar los mínimos de 2007. A pesar de un entorno de negocio muy favorable en el que no se anticipa un incremento en impagos, el índice Bloomberg Barclays HY EE. UU. cotiza con una tasa de default implícita de solo el 2,48%. Si asumimos un diferencial objetivo de 250 pbs y una TIR para el bono EE. UU. a 7 años entre el 1,3% y el 1,5%, apuntaríamos a un retorno esperado del 1,3% de aquí al cierre de este ejercicio.

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).

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 5719464,48 euros y un rendimiento total de -101,37 euros.