

**VALORES BILBAINOS, SICAV, S.A.**

Nº Registro CNMV: 3123

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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

**Fecha de registro:** 29-07-2005

**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. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones, entre otros, por su liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

**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		3.806.466,00	3.806.469,00
Nº de accionistas		106	109
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	55.296	14,5269	13,7601	14,6214
2020	52.379	13,7605	11,3401	15,5852
2019	58.858	15,3141	13,0161	15,3929
2018	69.987	13,0978	12,8825	14,7507

**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		
0,17		0,17	0,17		0,17	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	0,70	1,22	0,70	1,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,48	-0,40	-0,48	-0,40

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
5,57	1,82	3,68	9,78	1,20	-10,15	16,92	-8,67	5,74

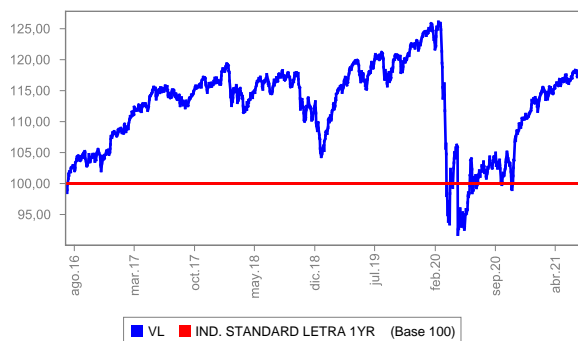
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

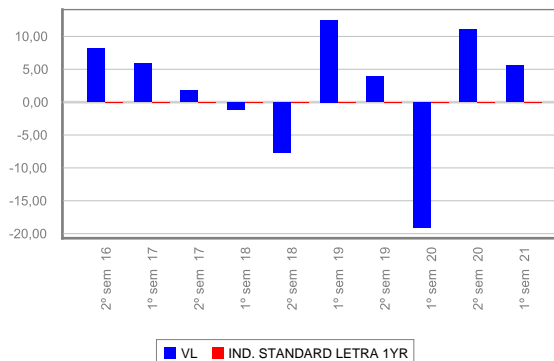
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
0,38	0,19	0,19	0,20	0,19	0,78	0,85	0,88	1,00

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**



■ VL ■ IND. STANDARD LETRA 1YR

### 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	52.603	95,13	50.066	95,59
Cartera Interior	3.171	5,73	2.945	5,62
Cartera Exterior	49.424	89,38	47.111	89,94
Intereses de la Cartera de Inversión	8	0,01	10	0,02
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.335	2,41	575	1,10
(+/-) RESTO	1.359	2,46	1.737	3,32
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>55.297</b>	<b>100,00%</b>	<b>52.378</b>	<b>100,00%</b>

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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>52.379</b>	<b>47.151</b>	<b>52.379</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				-19,55
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	5,37	10,63	5,37	-44,19
(+) Rendimientos de Gestión	5,64	10,91	5,64	-42,88
(+) Intereses	0,03		0,03	1.814,65
(+) Dividendos	0,73	0,65	0,73	24,43
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	-0,01	0,03	-544,04
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,81	4,38	5,81	46,71
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-4,59	0,77	-4,59	-756,13
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	3,56	5,25	3,56	-25,10
(+/-) Otros Resultados	0,07	-0,13	0,07	-160,22
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,35	-0,28	-0,35	37,39
(-) Comisión de gestión	-0,17	-0,18	-0,17	9,01
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	9,01
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	6,77
(-) Otros gastos de gestión corriente				14,04
(-) Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,02	-0,09	362,48
(+) Ingresos	0,08		0,08	
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos	0,08		0,08	
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>55.296</b>	<b>52.379</b>	<b>55.296</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

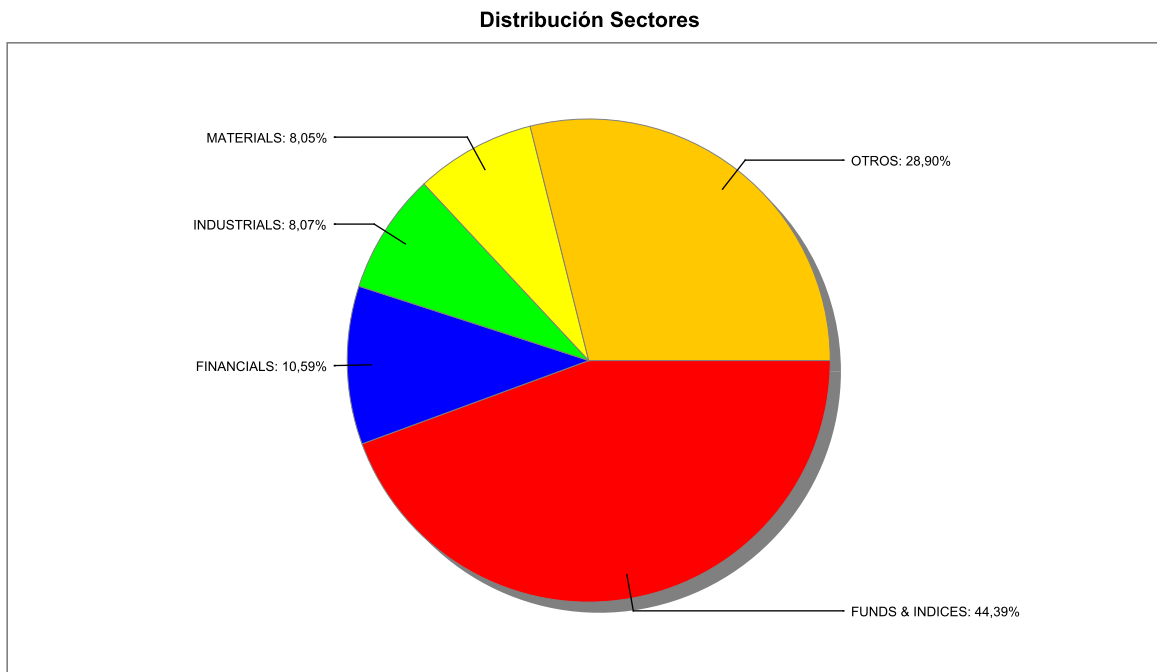
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PAGARE TRADEBE MEDIO AMBIEN 0,74 2021-05-11	EUR			100	0,19
PAGARE GRUPO PIKOLIN 0,61 2021-01-25	EUR			100	0,19
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>				<b>200</b>	<b>0,38</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>				<b>200</b>	<b>0,38</b>
PAGARE TUBACEX 0,47 2021-03-19	EUR			300	0,57
PAGARE PRYCONSA 1,01 2021-02-23	EUR			100	0,19
PAGARE GLOBAL DOMINION ACCE 0,18 2021-02-26	EUR			300	0,57
PAGARE AUDAX RENOVABLES SA 0,85 2021-05-25	EUR			299	0,57
PAGARE PRYCONSA 0,83 2021-03-11	EUR			200	0,38
PAGARE PRYCONSA 0,78 2021-07-09	EUR	100	0,18		
PAGARE AUDAX RENOVABLES SA 0,58 2021-11-29	EUR	199	0,36		
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 1,53 2021-12-01	EUR	199	0,36		
PAGARE TUBACEX 0,57 2021-12-22	EUR	100	0,18		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>598</b>	<b>1,08</b>	<b>1.199</b>	<b>2,28</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>598</b>	<b>1,08</b>	<b>1.399</b>	<b>2,66</b>
ACCIONES ENAGAS	EUR	754	1,36	269	0,51
ACCIONES VIDRALA SA	EUR	585	1,06		
ACCIONES VOCENTO	EUR	62	0,11	51	0,10
ACCIONES TUBOS REUNIDOS S.A.	EUR	578	1,05	249	0,48
ACCIONES INDITEX	EUR			593	1,13
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	594	1,08	386	0,74
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.573</b>	<b>4,66</b>	<b>1.548</b>	<b>2,96</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.573</b>	<b>4,66</b>	<b>1.548</b>	<b>2,96</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>3.171</b>	<b>5,74</b>	<b>2.947</b>	<b>5,62</b>
BONO SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-04-20	EUR	316	0,57	314	0,60
BONO CROWN EURO HOLDING 2,25 2023-02-01	EUR	309	0,56	308	0,59
BONO TELECOM ITALIA SPA 2,75 2025-04-15	EUR	212	0,38		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>837</b>	<b>1,51</b>	<b>622</b>	<b>1,19</b>
BONO BOLLORE SA 2,88 2021-07-29	EUR	304	0,55	303	0,58
BONO SACYR SA 2,61 2022-06-10	EUR	602	1,09	593	1,13
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>906</b>	<b>1,64</b>	<b>896</b>	<b>1,71</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>1.743</b>	<b>3,15</b>	<b>1.518</b>	<b>2,90</b>
PAGARE CIE AUTOMOTIVE SA 0,46 2021-04-26	EUR			299	0,57
PAGARE MOTA-ENGIL SGPS SA 2,35 2021-12-16	EUR	303	0,55		
PAGARE MELIA HOTELS 1,13 2021-12-17	EUR	199	0,36		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>502</b>	<b>0,91</b>	<b>299</b>	<b>0,57</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.245</b>	<b>4,06</b>	<b>1.817</b>	<b>3,47</b>
ACCIONES CARREFOUR	EUR	658	1,19		
ACCIONES TOTAL	EUR	967	1,75	1.043	1,99
ACCIONES BAYER AG	EUR	269	0,49	253	0,48
ACCIONES ORACLE	USD	580	1,05		
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	607	1,10	614	1,17
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR			653	1,25
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	534	0,97		
ACCIONES WELLS FARGO	USD	664	1,20	556	1,06
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	781	1,41	851	1,63
ACCIONES AXA SA	EUR	602	1,09	857	1,64
ACCIONES WALT DISNEY	USD	828	1,50	991	1,89
ACCIONES SLB	USD	643	1,16	504	0,96
ACCIONES ABB LTD	CHF	760	1,37	607	1,16
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	492	0,89		
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	658	1,19	599	1,14
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP			473	0,90
ACCIONES E.ON AG	EUR			641	1,22
ACCIONES MICHELIN	EUR	690	1,25	538	1,03
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	739	1,34	331	0,63
ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	430	0,78		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	802	1,45	791	1,51
ACCIONES ALSTOM	EUR	506	0,92	356	0,68
ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	826	1,49	820	1,57
ACCIONES COCA-COLA	USD	633	1,14	623	1,19
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	693	1,25	534	1,02
ACCIONES THALES SA	EUR	662	1,20	577	1,10
ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP			756	1,44
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	569	1,03	648	1,24
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	977	1,77	916	1,75
ACCIONES INTL FLAVORS & FRAGA	USD	767	1,39	629	1,20
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	667	1,21		
ACCIONES PROSUS NV	EUR	725	1,31	777	1,48
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	661	1,19	649	1,24
ACCIONES ISHARES	USD	982	1,78	461	0,88
ACCIONES LUNDIN MINING	CAD	511	0,92		
ACCIONES AROUNDTOWN SA	EUR	755	1,36		
ACCIONES AMUNDI	EUR	574	1,04		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>22.212</b>	<b>40,18</b>	<b>18.048</b>	<b>34,45</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>22.212</b>	<b>40,18</b>	<b>18.048</b>	<b>34,45</b>
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	2.571	4,65	1.182	2,26
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR	1.106	2,00	1.699	3,24
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	1.498	2,71	1.300	2,48
PARTICIPACIONES ATRIUM INVEST	EUR	441	0,80	427	0,81
PARTICIPACIONES ATRIUM INVEST	EUR	670	1,21	643	1,23
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	1.197	2,17	1.101	2,10
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD			409	0,78
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	1.157	2,09		
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	USD			2.707	5,17
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	760	1,37	705	1,35
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	775	1,40	654	1,25
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	747	1,35	712	1,36
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	610	1,10	559	1,07
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	619	1,12	668	1,28
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	760	1,37	778	1,49
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR			683	1,30
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR			492	0,94
PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK	EUR	567	1,03	622	1,19
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD			863	1,65
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	591	1,07	552	1,05
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	688	1,24	634	1,21
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD	800	1,45	707	1,35
PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV	USD			874	1,67
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	USD			535	1,02
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR			1.314	2,51
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	DKK	705	1,28	728	1,39
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR			858	1,64
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	AUD	764	1,38	827	1,58
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD	892	1,61	855	1,63
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	591	1,07	536	1,02
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	755	1,36	773	1,48
PARTICIPACIONES BANQUE DE LUX INV	JPY	835	1,51	835	1,59
PARTICIPACIONES OYSTER ASSET MANAGEM	USD	963	1,74		
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR	1.001	1,81		
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR	908	1,64		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	SEK	579	1,05		
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD	480	0,87		
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	646	1,17		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>24.676</b>	<b>44,62</b>	<b>26.232</b>	<b>50,09</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>49.133</b>	<b>88,86</b>	<b>46.097</b>	<b>88,01</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>52.304</b>	<b>94,60</b>	<b>49.044</b>	<b>93,63</b>

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. CALL OPC. LEHMAN BROS SX5E 12/07/2	630	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	106	inversión
FUTURO S&P 500 MINI SEPT21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 17	12.489	inversión
FUTURO S&P 500 MINI SEPT21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 17	1.998	inversión
FUTURO S&P 500 MINI SEPT21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 17	3.996	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>19.219</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>19.219</b>	
ACC. CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLO	V/ Opc. PUT OPC. CHECK POINT (V) P100 16/07/2	438	inversión
ACC. CARNIVAL CORP	V/ Opc. PUT OPC. CARNIVAL (V) P25 20/08/2021	373	inversión
ACC. DUFREY GROUP REG	V/ Opc. PUT OPC. DUFREY (V) P50 17/09/2021	365	inversión
ACC. DUFREY GROUP REG	V/ Opc. PUT OPC. DUFREY (V) P50 17/09/2021	542	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>1.718</b>	
DOLAR USA	V/ Compromiso	5	inversión
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT SEPT 21	10.629	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>10.634</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>12.352</b>	

### 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: 9.112.084,35 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:  
Pagarés: 1.097.466,84 euros que supone un 2,01 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

- 1: 1.150.337,00 participaciones que supone 30,22 % del patrimonio
- 2: 990.532,00 participaciones que supone 26,02 % 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 retomar 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 2.917.403 euros, el número de accionistas ha disminuido en 3 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 5,57 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,38 %, de los cuales un 0,23 % corresponde a gastos directos y un 0,15 % 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. WELLS FARGO & COMPANY (rendimiento 0,54 %)
- \* ACC. SCHLUMBERGER LTD (rendimiento 0,47 %)
- \* ACC. TUBOS REUNIDOS S.A. (rendimiento 0,56 %)
- \* ETF. LYXOR EURO STOXX 50 (rendimiento 0,51 %)
- \* ACC. IFF - INTL FLAVORS&FRAGANCES (rendimiento 0,43 %)

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 (1,78 % 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 (4,65 % sobre patrimonio)
- \* NORDEA FUNDS (4,74 % sobre patrimonio)
- \* VONTOBEL ASSET (3,23 % 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 5,57 %.

Por tipología de activos, al inicio del período la sociedad se encontraba invertida en un 11,82 % en renta fija, 71,67

% renta variable, 6,92 % en fondos de retorno absoluto y el 4,89 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 61,75 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 25,74 %.

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: 11,00 % en renta fija, 74,36 % renta variable, 7,25 % retorno absoluto y 4,95 % 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

- \* NORDEA 1 ALPHA 15 BI EUR Peso: 2,09 %
- \* ALLIANZ CHINA A SHARES RT2EU Peso: 1,81 %
- \* OYSTER US VALUE USDHDG IM ACC Peso: 1,74 %
- \* PICTET CHINESE LC DEBT J EUR A Peso: 1,64 %
- \* AROUNDTOWN SA Peso: 1,36 %

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

- \* CAPGR INV CO AM Z USD Peso: 5,17 %
- \* BLACKROCK EUROPEAN ABS RETURN I2E Peso: 2,51 %
- \* BAI GIF WW LT GROW-B USD ACC Peso: 1,67 %
- \* JPM CHINA -I ACC USD Peso: 1,65 %
- \* PICTET CHINESE LC DEBT I EUR Peso: 1,64 %

#### **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 51,85 %

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 tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación:

- \* OPC. LEHMAN BROS SX5E 12/07/2009: Hasta la fecha, se ha recuperado un 0 % del nominal invertido.

Se trata de activos afectados por la quiebra del banco americano Lehman Brothers en el año 2008. El Banco está en liquidación, y se estima que se irán recuperando determinadas cantidades a medida que se vaya haciendo repartos.

### **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 económico esta siendo inusualmente rápido y los indicios apuntan a una transición desde el estadio de recuperación al de expansión. Historicamente, cuando esto sucede, las ganancias se moderan. Los múltiplos se comprimen ante un escenario donde las tasas de descuento (via tipos de interés) comienzan a subir. No obstante, no hay indicios aun de la cercanía de una nueva recesión. Esto es muy favorable para el desempeño de los mercados de acciones que habitualmente generan rendimientos relativos competitivos mientras los índices de actividad industrial están en expansión (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).