

**MARJAMI 2, SICAV SA**

Nº Registro CNMV: 2277

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2021

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

**Grupo Gestora:** BANCA MARCH, S.A.

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

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

**Sociedad por compartimentos:**  **Rating Depositario:** A2 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancamarch.es](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: 19-04-2002

**1. Política de Inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

**Descripción general**

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de Estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

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

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

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

**Operativa en instrumentos derivados**

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

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**  
EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		51.149.886,00	51.149.888,00
Nº de accionistas		110	112
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	69.491	1,3586	1,3409	1,3744
2020	68.585	1,3409	1,1244	1,3409
2019	65.800	1,2864	1,1710	1,2892
2018	66.638	1,1743	1,1656	1,2550

**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		
0,05		0,05	0,05		0,05	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,01	0,01	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2020
Índice de rotación de la cartera	0,25	0,37	0,25	0,81
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,48	-0,39	-0,48	-0,41

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
1,32	1,32	4,25	2,14	7,27	4,23	9,54	-5,69	1,97

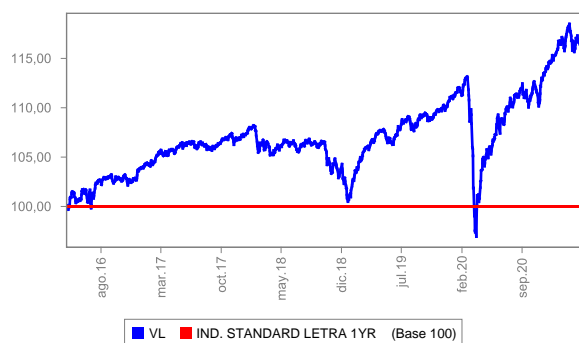
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

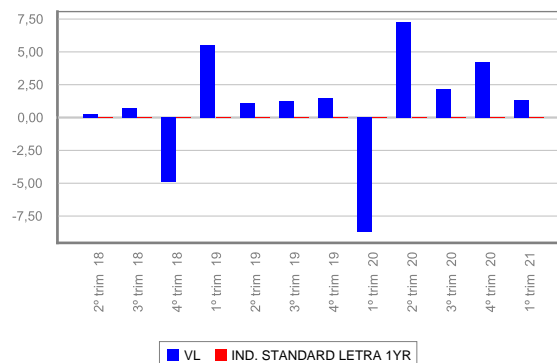
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
0,07	0,07	0,07	0,07	0,07	0,29	0,29	0,29	0,44

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 trimestral de los últimos 3 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	62.641	90,14	63.708	92,89
Cartera Interior	2.289	3,29	2.511	3,66
Cartera Exterior	60.334	86,82	61.128	89,13
Intereses de la Cartera de Inversión	18	0,03	69	0,10
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.359	9,15	4.522	6,59
(+/-) RESTO	490	0,71	356	0,52
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>69.490</b>	<b>100,00%</b>	<b>68.586</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>68.585</b>	<b>65.789</b>	<b>68.585</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				104,78
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	1,31	4,17	1,31	-67,63
(+) Rendimientos de Gestión	1,39	4,28	1,39	-66,48
(+) Intereses	0,09	0,10	0,09	-13,30
(+) Dividendos	0,06	0,07	0,06	-16,04
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,09	0,17	0,09	-46,31
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,19	1,45	1,19	-15,10
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,98	-1,05	-0,98	-3,66
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,92	3,58	0,92	-73,60
(+/-) Otros Resultados	0,03	-0,04	0,03	-164,99
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,09	-0,12	-0,09	-22,24
(-) Comisión de gestión	-0,05	-0,05	-0,05	1,25
(-) Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,01	1,23
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	6,43
(-) Otros gastos de gestión corriente				-79,94
(-) Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,05	-0,02	-56,49
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	5,91
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	5,91
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>69.491</b>	<b>68.585</b>	<b>69.491</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	%
BONO BBVA 0,55 2021-08-09	EUR	98	0,14	98	0,14
BONO LIBERBANK SA 6,88 2027-03-14	EUR	215	0,31	216	0,32
BONO ABANCA CORP BANCARIA 7,50 2049-12-29	EUR	211	0,30	208	0,30
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>524</b>	<b>0,75</b>	<b>522</b>	<b>0,76</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>524</b>	<b>0,75</b>	<b>522</b>	<b>0,76</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>524</b>	<b>0,75</b>	<b>522</b>	<b>0,76</b>
ACCIONES SANT.CENTHISP	EUR	45	0,07	40	0,06
ACCIONES TELEFONICA	EUR	82	0,12	66	0,10
ACCIONES ACERINOX	EUR	148	0,21	120	0,18
ACCIONES FERROVIAL	EUR	125	0,18	127	0,19
ACCIONES VISCOFAN, S.A.	EUR	141	0,20	139	0,20
ACCIONES INDITEX	EUR	416	0,60	514	0,75
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	148	0,21	344	0,50
ACCIONES GESTAMP	EUR	84	0,12	77	0,11
ACCIONES TELEFONICA	EUR			4	0,01
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.189</b>	<b>1,71</b>	<b>1.431</b>	<b>2,10</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.189</b>	<b>1,71</b>	<b>1.431</b>	<b>2,10</b>
PARTICIPACIONES CRED.SUISSE GESTION	EUR	544	0,78	537	0,78
<b>TOTAL IIC</b>		<b>544</b>	<b>0,78</b>	<b>537</b>	<b>0,78</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.257</b>	<b>3,24</b>	<b>2.490</b>	<b>3,64</b>
BONO SOCIETE GENERALE 6,75 2049-10-07	EUR	200	0,29	203	0,30
BONO GAS NATURAL FINANCE 4,13 2049-11-30	EUR	211	0,30	212	0,31
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,50 2075-03-25	EUR	110	0,16	110	0,16
BONO REPSOL INTL FINANCE 3,88 2049-12-29	EUR			303	0,44
BONO CNOOC FINANCE 4,25 2024-04-30	USD	190	0,27	182	0,26
BONO XEROX CORPORATION 3,80 2024-05-15	USD	88	0,13	85	0,12
BONO ELECTRICITE DE FRANC 5,25 2049-01-29	USD	90	0,13	87	0,13
BONO BARCLAYS PLC 7,63 2022-11-21	USD	210	0,30	203	0,30
BONO AXA SA 3,94 2049-11-29	EUR	112	0,16	113	0,16
BONO BBVA BANCOMER SA TEX 6,75 2022-09-30	USD	300	0,43	288	0,42
BONO TELEFONICA EMISIONES 5,38 2026-02-02	GBP	149	0,21	145	0,21
BONO ORANGE 5,25 2049-12-29	EUR	114	0,16	115	0,17
BONO GLENCORE FUNDING LLC 4,13 2023-05-30	USD	184	0,26	178	0,26
BONO OBRASCON HUARTE LAIN 5,50 2023-03-15	EUR	64	0,09	53	0,08
BONO AT&T INC 3,90 2024-03-11	USD	94	0,13	91	0,13
BONO QVC INC 4,38 2023-03-15	USD	91	0,13	87	0,13
BONO TEVA PHARMACEUTICAL 1,88 2027-03-31	EUR	225	0,32	218	0,32
BONO KRAFT HEINZ 3,00 2026-06-01	USD	219	0,32	211	0,31
BONO GESTAMP 3,25 2026-04-30	EUR	202	0,29	203	0,30
BONO PETROBAS GLOBAL 4,75 2025-01-14	EUR	113	0,16	117	0,17
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2079-12-11	EUR			222	0,32
BONO SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-04-20	EUR	212	0,30	209	0,31
BONO CROWN EURO HOLDING 2,25 2023-02-01	EUR	206	0,30	205	0,30
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>3.384</b>	<b>4,84</b>	<b>3.840</b>	<b>5,61</b>
BONO UNICREDITO ITALIANO 6,75 2049-09-10	EUR	205	0,29	204	0,30
BONO CORPORACION LINDLEY 2021-11-23	USD	26	0,04	70	0,10
BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,50 2021-08-21	EUR	101	0,14	100	0,15
BONO CAIXABANK 6,00 2049-07-18	EUR	210	0,30	208	0,30
BONO FORD MOTOR 0,00 2022-12-07	EUR	194	0,28	191	0,28
BONO INTESA SANPAOLO SPA 7,00 2049-01-19	EUR			402	0,59
BONO BBVA 5,88 2049-05-24	EUR	208	0,30	206	0,30
BONO VODAFONE 3,10 2079-01-03	EUR	209	0,30	208	0,30
BONO VOLKSWAGEN INTL FIN 2,70 2049-12-14	EUR	206	0,30	204	0,30
BONO SES 4,63 2049-01-02	EUR	205	0,30	206	0,30
BONO BAYER AG 2,38 2075-04-02	EUR	203	0,29	203	0,30
BONO CPI PROPERTY GROUP 4,38 2075-05-09	EUR			208	0,30
BONO ELECTRICITE DE FRANC 4,00 2049-10-04	EUR	217	0,31	217	0,32

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO TELEFONICA EUROPE BV 3,00 2043-12-04	EUR	203	0,29	203	0,30
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2079-12-11	EUR	220	0,32		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>2.407</b>	<b>3,46</b>	<b>2.830</b>	<b>4,14</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>5.791</b>	<b>8,30</b>	<b>6.670</b>	<b>9,75</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>5.791</b>	<b>8,30</b>	<b>6.670</b>	<b>9,75</b>
ACCIONES H - EXANE BNP PARIBA	EUR	67	0,10	56	0,08
ACCIONES TOTAL	EUR	224	0,32	324	0,47
ACCIONES BAYER AG	EUR			146	0,21
ACCIONES I.B.M.	USD	102	0,15	93	0,14
ACCIONES ORACLE	USD	147	0,21		
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	183	0,26	136	0,20
ACCIONES SIEMENS	EUR	146	0,21	123	0,18
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	90	0,13	78	0,11
ACCIONES WELLS FARGO	USD			148	0,22
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	176	0,25	185	0,27
ACCIONES AXA SA	EUR	185	0,27	260	0,38
ACCIONES JOHNSON	USD	273	0,39	168	0,24
ACCIONES WALT DISNEY	USD	233	0,34	508	0,74
ACCIONES SLB	USD			142	0,21
ACCIONES KELLOGG COMPANY	USD			97	0,14
ACCIONES ABB LTD	CHF	161	0,23	142	0,21
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	248	0,36	231	0,34
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP			132	0,19
ACCIONES ENEL SPA	EUR	127	0,18	124	0,18
ACCIONES E.ON AG	EUR	152	0,22	139	0,20
ACCIONES MICHELIN	EUR	177	0,25	145	0,21
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF			137	0,20
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	169	0,24	148	0,22
ACCIONES ALSTOM	EUR	244	0,35	205	0,30
ACCIONES CITIGROUP RF	USD	310	0,45	91	0,13
ACCIONES BOUYGUES SA	EUR	91	0,13	89	0,13
ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	124	0,18		
ACCIONES GALP ENERGY SGPS SA	EUR	48	0,07	42	0,06
ACCIONES COCA-COLA	USD	168	0,24	142	0,21
ACCIONES MONDELEZ INTERNAT	USD	70	0,10	67	0,10
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	156	0,22	269	0,39
ACCIONES THALES SA	EUR	163	0,23	144	0,21
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	134	0,19		
ACCIONES ALPHABET INC	USD			159	0,23
ACCIONES ALPHABET INC	USD	161	0,23	131	0,19
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	150	0,22	152	0,22
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	150	0,22	145	0,21
ACCIONES COMCAST	USD	208	0,30	193	0,28
ACCIONES DUERR AG	EUR	231	0,33	217	0,32
ACCIONES INTL FLAVORS & FRAGA	USD	182	0,26	136	0,20
ACCIONES SWISS RE RF	CHF	145	0,21	133	0,19
ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	285	0,41	177	0,26
ACCIONES PROSUS NV	EUR	157	0,23	136	0,20
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	316	0,46	291	0,42
ACCIONES ISHARES	USD	740	1,06	741	1,08
ACCIONES LUNDIN MINING	CAD			186	0,27
ACCIONES TX	USD	73	0,11	73	0,11
ACCIONES SIEMENS ENERGY	EUR	16	0,02	16	0,02
ACCIONES SIGNIFY	EUR	75	0,11	59	0,09
ACCIONES AROUNDTOWN SA	EUR	157	0,23		
ACCIONES CUMMINS INC	USD	68	0,10		
ACCIONES AON PLC	USD	96	0,14		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>7.578</b>	<b>10,91</b>	<b>7.656</b>	<b>11,16</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>7.578</b>	<b>10,91</b>	<b>7.656</b>	<b>11,16</b>
PARTICIPACIONES SPDR ETF EUROPE	USD	1.521	2,19	1.377	2,01
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	2.278	3,28	2.292	3,34
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	252	0,36	251	0,37

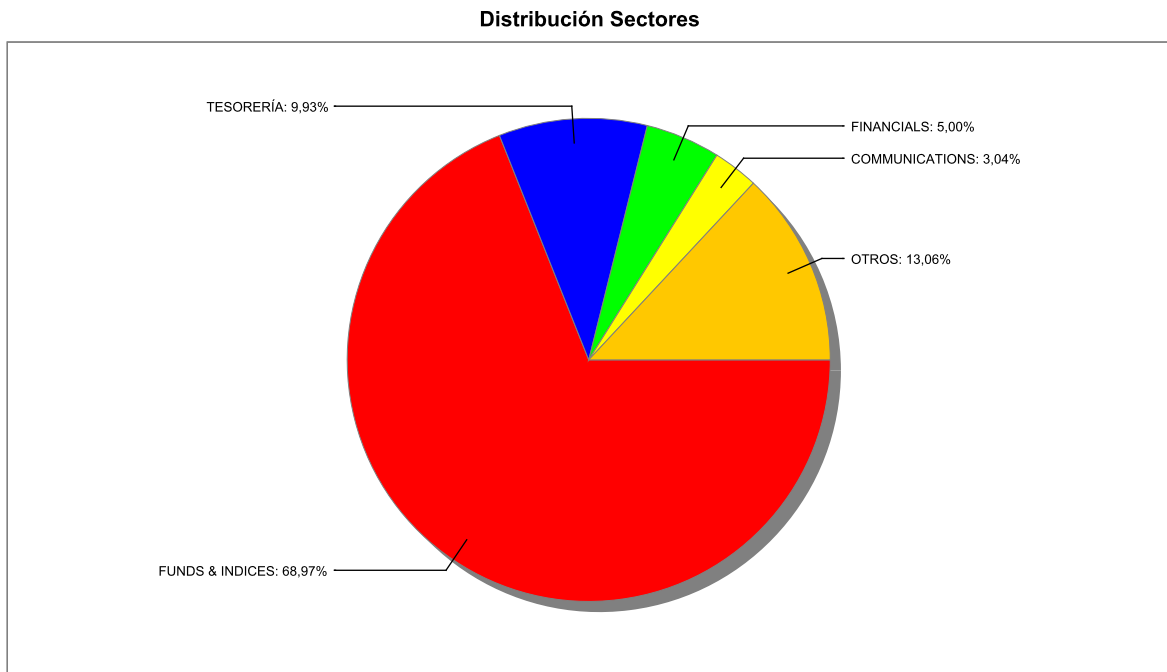
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	478	0,69	473	0,69
PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT	EUR	452	0,65	450	0,66
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	2.547	3,67	2.628	3,83
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	EUR	666	0,96		
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	1.483	2,13	1.436	2,09
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	169	0,24		
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	465	0,67	456	0,67
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	614	0,88	563	0,82
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	1.109	1,60	1.100	1,60
PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT	EUR	307	0,44	304	0,44
PARTICIPACIONES DEUTSCHE ASSET	EUR	192	0,28	185	0,27
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	197	0,28	199	0,29
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	287	0,41	292	0,43
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	1.284	1,85	1.272	1,86
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	152	0,22	157	0,23
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR	229	0,33	242	0,35
PARTICIPACIONES LYXOR ASSET MANAG	EUR	1.184	1,70	1.079	1,57
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	1.753	2,52	1.895	2,76
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	688	0,99	647	0,94
PARTICIPACIONES HERMES INV. MANAG.	EUR	479	0,69	450	0,66
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	610	0,88	304	0,44
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	937	1,35	1.305	1,90
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	1.885	2,71	1.173	1,71
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	2.241	3,22	2.106	3,07
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	EUR	748	1,08	1.941	2,83
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	1.077	1,55	798	1,16
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	1.314	1,89	1.312	1,91
PARTICIPACIONES ODDO BHF ASSET MANAG	EUR	1.277	1,84	808	1,18
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD			154	0,23
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	1.657	2,39	1.795	2,62
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	425	0,61	422	0,61
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR	913	1,31	901	1,31
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	172	0,25	170	0,25
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	1.173	1,69	1.137	1,66
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	1.455	2,09	1.456	2,12
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	735	1,06	699	1,02
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR			636	0,93
PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK	EUR			149	0,22
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD			167	0,24
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	210	0,30		
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	683	0,98	665	0,97
PARTICIPACIONES INVESTEC AM	EUR	712	1,02	1.231	1,79
PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL	EUR	76	0,11	72	0,11
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	1.510	2,17	2.181	3,18
PARTICIPACIONES INVESCO ASSET	EUR	595	0,86		
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	USD	145	0,21		
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	USD	459	0,66	451	0,66
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD			289	0,42
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD			155	0,23
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	559	0,80	525	0,76
PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT	EUR	400	0,58	658	0,96
PARTICIPACIONES LYXOR ASSET MANAG	USD	362	0,52	354	0,52
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	322	0,46	333	0,49
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	432	0,62	412	0,60
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	DKK			281	0,41
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR			283	0,41
PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND ADVIS	EUR			281	0,41
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD			422	0,61
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	156	0,22	152	0,22
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	665	0,96	640	0,93
PARTICIPACIONES BANQUE DE LUX INV	JPY	158	0,23	155	0,23
PARTICIPACIONES OYSTER ASSET MANAGEM	USD	169	0,24		



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	USD	188	0,27	183	0,27
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR	251	0,36		
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR	610	0,88		
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR	518	0,75	306	0,45
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	150	0,22	103	0,15
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	959	1,38	1.002	1,46
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	EUR	263	0,38		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	SEK	149	0,21		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	183	0,26		
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	EUR	212	0,31		
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	151	0,22		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>46.652</b>	<b>67,13</b>	<b>46.315</b>	<b>67,53</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>60.021</b>	<b>86,34</b>	<b>60.641</b>	<b>88,44</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>62.278</b>	<b>89,58</b>	<b>63.131</b>	<b>92,08</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
ACC. BANCO SANTANDER SA	C/ Opc. CALL OPC SANTANDER (C) C2,46 17/12/21	133	inversión
ACC. PORSCHE AUTOMOBIL PRF	C/ Opc. CALL OPC. PORSCHE (C) C68 17/12/2021	75	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	3.500	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	210	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	245	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	105	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	70	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	140	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	210	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	420	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3500 17/12/21	350	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3700 17/12/21	6.310	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3700 17/12/21	316	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3700 17/12/21	316	inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3700 17	158	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3700 17	158	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3700 17	158	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3700 17	789	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3550 1	852	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>14.515</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>14.515</b>	
ACC. CARNIVAL CORP	V/ Opc. PUT OPC. CARNIVAL (V) P15 16/04/2021	160	inversión
IND. EUROSTOXX 50	V/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX 50 (V) P3000	3.000	inversión
FUTURO S&P 500 E-MINI DIC20	V/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (V) P3100 17	5.287	inversión
ACC. WELLS FARGO & COMPANY	V/ Opc. PUT OPC. WELLSFARGO (V) P30 16/04/21	46	inversión
IND. VIX CHICAGO BOARD OPTIONS	C/ FUTURO CBOE VIX ABRIL 21	283	inversión
FUTURO S&P 500 MINI JUN21	V/ Opc. CALL OPCION S&P500 EMINI (V) C4200 1	895	inversión
RUSSELL 2000 INDEX	C/ FUTURO RUSSELL 2000 MINI JUNIO 21	758	inversión
IND. NASDAQ 100 STOCK INDEX	V/ FUTURO NASDAQ 100 E-MINI JUN21	3.126	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>13.555</b>	
DOLAR USA	C/ Compromiso	147	inversión
DOLAR USA	C/ Compromiso	91	inversión
DOLAR USA	C/ Compromiso	2.605	inversión
DOLAR USA	V/ Compromiso	18	inversión
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT JUN 21	1.877	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>4.738</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>18.293</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

	Sí	No
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:  
Divisa: 7.661.022,50 euros

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 42.111.889,00 participaciones que supone 82,33 % del patrimonio

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El tesón de Joe Biden para mejorar el legado de su predecesor en materia social y de salud está dando sus frutos: el aparato sanitario estadounidense está inoculando a más de tres millones de personas al día en media semanal y, con un 39% de la población habiendo recibido ya al menos una dosis, la inmunidad de rebaño podría alcanzarse en EE.UU en mayo; uno o dos meses más tarde, el grueso de la Unión Europea logrará lo propio.

El avance de la campaña de vacunación -que progresa en cerca de 100 países- y lo que implica desde el punto de vista de normalización social y de reactivación económica quedó de manifiesto recientemente con la publicación del dato de nóminas no agrícolas estadounidenses. Aunque el mercado anticipaba una sorpresa positiva respecto a lo proyectado por el consenso de los economistas (~750K-850K vs 660K), los 916.000 empleos creados en marzo sembraron el asombro entre los inversores; asimismo, la inercia de la recuperación también se vio refrendada al anunciarse el resultado de la encuesta entre gerentes de compras de empresas manufactureras (que conquistaba los 64,7 puntos, cota que no había sido superada desde octubre de 1984) y las ventas de coches ajustadas a estacionalidad (17,75 millones de vehículos que comparan con los 15,67 millones del mes anterior). El plan "Build Back Better" de Biden tendrá que adaptarse para convertirse en ley, ya que algunos senadores dan la bienvenida a los estímulos adicionales, mientras que otros muestran su preocupación por lo que implicaría respecto al déficit y a la necesidad de compensarlo -al menos parcialmente- con subidas más agresivas en impuestos. En este sentido el incremento en tasa corporativa desde el 21% al 28% drenaría un 8% al crecimiento en beneficios por acción de empresas estadounidenses, no obstante, algunas de las propuestas quedarán diluidas en la versión definitiva del Made in America Tax Plan de forma que el efecto final será más próximo al 4%. En un contexto como el actual, de solidez en crecimiento económico y políticas monetarias extremadamente laxas, el peso de estas medidas sobre el devenir de los precios de activos financieros será bastante limitado.

En cualquier caso, la incertidumbre respecto al formato definitivo de esta nueva ronda de estímulos, la pendiente de la curva (2 meses - 10 años) en máximos de los últimos seis años, y el refuerzo -moderado- en producción de crudo acordado por OPEP+ juegan en contra de caídas adicionales en el precio del tesoro EE. UU.

La Reserva Federal actualizó este trimestre el resumen de proyecciones económicas que guía al organismo en el diseño de su hoja de ruta o "mapa de puntos". Como no podía ser de otra manera, los pronósticos del banco central estadounidense descuentan un escenario más positivo respecto a crecimiento y empleo de cara a los próximos 20 meses.

Las mejoras en la trayectoria de previsión de crecimiento (+6,5% del PIB en 2021), empleo (tasa de paro del 4,5%) e inflación (PCE subyacente de 2,4%), de concretarse, confirmarían que la Fed estaría cumpliendo con creces su doble mandato -de pleno empleo e inflación en torno al 2%- antes del cierre de 2023. A pesar de todo, solo siete de los 18 miembros del Comité de Mercado que deciden el devenir de las tasas de interés están por la labor de comenzar a subir ese mismo año. No es de extrañar, por lo tanto, que la rentabilidad del bono tesoro continuase subiendo, llegando a doblar el rendimiento que ofrecía al comenzar el mes de diciembre.

Mientras tanto, la popularidad de las inversiones en bolsa entre minoristas ha disminuido en la medida en que el progreso de la campaña de vacunación permite a los estadounidenses volver a entretenerse viajando, yendo al cine o asistiendo al recital de su banda de rock favorita. El apetito por los penny stocks, micro caps o "meme stocks" se ha moderado sustancialmente, con una caída del 60% en volumen de compras por parte de individuos desde el pico alcanzado el 29 de enero.

## **b) Decisiones generales de inversión adoptadas.**

Mantenemos nuestro optimismo en cuanto a las perspectivas de beneficios y a la "guerra" contra el COVID. Sin embargo, esta es ahora la opinión de consenso y, por tanto, ambas fuerzas ejercerán una menor presión alcista sobre las acciones; de hecho, los inversores comienzan a extrapolar las actuales tendencias de beneficios/crecimiento a perpetuidad, y esto nos hace estar alerta al iniciar el periodo de publicación de beneficios corporativos correspondientes al 1er trimestre del ejercicio en curso.

No contamos con que el renacido ímpetu en inflación y crecimiento sea sostenible, pero el repunte en índices de inflación en los próximos meses podrá sorprender generando momentos de ansiedad puntuales entre los compradores de activos de riesgo. Las valoraciones en bolsa incorporan ya importantes dosis de optimismo y pueden producirse eventos de consolidación dentro de una tendencia que debería continuar siendo alcista a tenor de la fortaleza en demanda interna. El cambio de mensaje de la Fed sobre el plan de expansión cuantitativa actualmente en curso se producirá más pronto que tarde, lo que aportará a generar cierta presión sobre la bolsa. El riesgo en tasas de interés de largo plazo recomienda mantener de fondo una posición conservadora en lo que a duración se refiere.

El liderazgo estadounidense en materia macro económica ira rotando hacia otras zonas geográficas (Europa, Asia) a medida vayamos avanzando hacia la segunda mitad de 2021. A pesar del aumento en rendimientos en los bonos tesoro E.E.U.U, no se han apreciado incrementos sustanciales en el volumen europeo de compras en este instrumento. A lo largo de los mercados alcistas en dólar desde 2011 hasta el año pasado, identificábamos una clara correlación positiva entre rentabilidades a vencimiento más generosas y un mayor apetito inversor. La diferencia de hoy respecto a entonces la encontramos en que otros activos refugio dentro del ámbito de la renta fija (Canadá, Australia o Reino Unido) ofrecen retornos sugerentes que disminuyen el atractivo relativo del instrumento norteamericano y por lo tanto limitan el potencial alcista del dólar vs euro, divisa esta ultima un 15% infravalorada según el cálculo de paridad de poder adquisitivo. EN la medida en que la Reserva Federal se mantenga firme impulsando políticas inflacionistas, la moneda europea ganara valor.

## **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 905.413 euros, el número de accionistas ha disminuido en 2 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 1,32 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,07 %, de los cuales un 0,2 % corresponde a gastos directos y un -0,13 % 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:

- \* ETF STANDARS & POORS 500 (rendimiento 0,23 %)
- \* ETF. LYXOR ETF MSCI EMU SMALL CAP (rendimiento 0,17 %)
- \* ETF. UBS MSCI EMU A ACC (rendimiento 0,16 %)
- \* ETF. UBS MSCI ACWI H EUR (rendimiento 0,19 %)
- \* ACC. APPLIED MATERIALS INC (rendimiento 0,16 %)

En la tabla 2.4 del presenta 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 (1,06 % 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 (5,79 % sobre patrimonio)
- \* UBS FUND MANAGEMENT (11,49 % sobre patrimonio)
- \* PIMCO GLOBAL ADVISOR (7,78 % sobre patrimonio)
- \* BLACKROCK LUXEMBOURG (6,65 % sobre patrimonio)

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

N/A.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 1,32 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 48,15 % en renta fija, 40,50 % renta variable, 3,50 % en fondos de retorno absoluto y el 6,84 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 78,20 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 19,46 %.

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: 43,97 % en renta fija, 41,33 % renta variable, 4,14 % retorno absoluto y 9,61 % 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

- \* JANUSHEND EURCORP BD-IA Peso: 0,96 %
- \* PICTET CHINESE LC DEBT J EUR A Peso: 0,88 %
- \* INVESCO PAN EURO HI INCOM-AA Peso: 0,86 %
- \* MSIF ASIAN OPP ZH EUR Peso: 0,38 %
- \* ALLIANZ CHINA A SHARES RT2EU Peso: 0,36 %

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

- \* FLOSSBACH S BOND OPPOR IT EUR Peso: 0,93 %
- \* BNYM US MUNI INFRA DBT-USDWA Peso: 0,61 %
- \* INTESA SANPAOLO 7 % (VAR) 19/01/2049 Peso: 0,6 %
- \* REPSOL INTL FIN 3,875% 29/12/2049 Peso: 0,45 %
- \* MFS EMERG MARK DEBT I1 ACC Peso: 0,42 %

### 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 72,45 %

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.

La inercia del movimiento bajista en el precio del bono se acentuó los primeros meses de 2021 al descontarse un entorno de crecimiento e inflación mucho más dinámico; la preocupación de los gestores respecto a la suspensión de la exención al SLR (securities leverage ratio) acabó siendo confirmada por el Banco Central de EE.UU.; la decisión, que puede empujar a los grandes holdings bancarios de EE.UU. a deshacer enormes bloques de bono del tesoro para evitar verse en la obligación de cubrir el 5% de su valor con capital, arrastró a los inversores de renta fija soberana a vender con más alegría.

Las tenencias de TBonds en los intermediarios primarios (primary dealers) cayeron 16.100 millones de dólares a lo largo de los 10 primeros días de marzo, que, sumados a las ventas ya realizadas con anterioridad alcanzaban, según datos publicados por la Fed, un descenso récord de 64.700 millones de dólares. El ritmo de liquidación quedaba de manifiesto en indicadores técnicos como el de caída máxima (drawdown) o distancia de la rentabilidad a vencimiento respecto a su media móvil de 100 sesiones: ambos sugieren ahora que la velocidad del movimiento podría moderarse.

En esta misma línea, la valoración fundamental del Tesoro 10 años refleja ya buena parte de la reactivación económica que aún está por cristalizar. Dando por buenas las cifras de inflación y empleo comunicadas por la Fed para 2021 y contando con que honrarán su palabra de no embarcarse en un nuevo ciclo de subidas hasta, por lo menos, 2023, el objetivo de final de año estaría en el 1,81%.

La dicotomía entre la precepción del mercado respecto a la evolución en tasas y la parsimonia de la Reserva Federal queda de manifiesto en la brecha entre las expectativas de inflación y la rentabilidad del bono tesoro, siendo este último el que recientemente se apresuró para acortar distancias.

Los argumentos a favor de una moderación en el rebote en los precios del Tesoro y un descenso de los rendimientos se completan en base a recientes noticias en el ámbito macro; los datos estadísticos económicos en Europa posiblemente se resientan las próximas semanas consecuencia del empeoramiento en contagios y hospitalizaciones por COVID. Además, conviene no olvidar que el BCE aumentará el volumen de sus compras de activos en los próximos días. Adicionalmente los bancos centrales en Turquía, Rusia, Japón o Brasil han endurecido marginalmente su política monetaria, mientras que China continua con el retiro gradual de políticas expansivas.

No obstante, después de una pausa para consolidar niveles, la tendencia al alza en rentabilidades (y a la baja en el precio) de los bonos podría reiniciarse. Jay Powell ha expuesto que no pretende actuar en base al "progreso proyectado" y solo se plantea hacerlo cuando exista evidencia de un "progreso real". Esto significa que, por ejemplo, la fuerte mejora experimentada en el resultado de las encuestas de actividad de manufacturas y servicios es bienvenida, pero que deberá ser reforzada por datos "reales" como producción industrial, consumo o empleo. Se trata de un juego peligroso, en el que el mercado puede llegar a descontar que la Fed se ha quedado "por detrás de la curva".

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

No aplica en este informe

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total