

VALVALSA 2005 SICAV SA

Nº Registro CNMV: 824

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 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: 17-12-1999

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 7, 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 podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (con un máximo de 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir 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. Estas inversiones podrán hacerse directa o indirectamente a través de IICs.

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.

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 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		750.368,00	750.368,00
Nº de accionistas		112	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	8.567	11,4171	11,3060	11,8097
2020	8.019	10,6869	7,8249	10,6871
2019	7.394	9,8532	7,7005	9,9225
2018	5.836	7,7761	7,6360	8,9876

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		
0,12		0,12	0,36		0,36	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,03	0,07	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2020
Índice de rotación de la cartera	0,38	0,35	1,15	2,83
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,44	-0,44	-0,45	-0,43

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
6,83	-1,58	2,21	6,20	8,11	8,46	26,71	-9,73	3,34

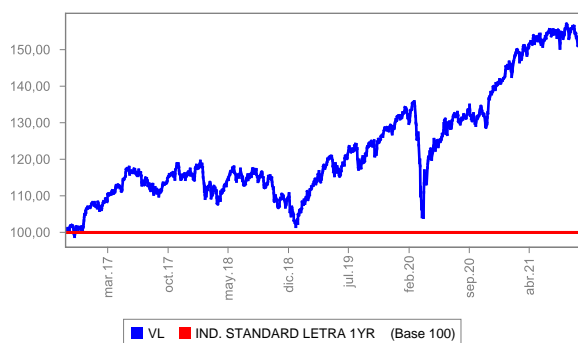
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

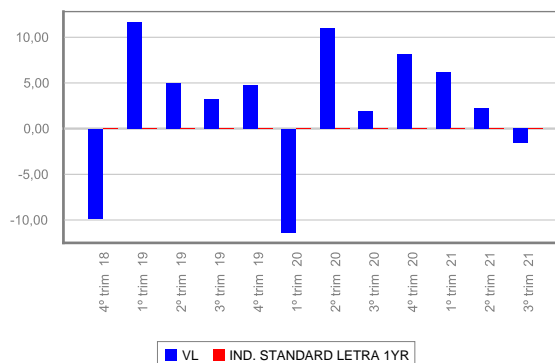
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
0,56	0,19	0,18	0,19	0,20	0,75	0,74	0,84	0,75

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	7.872	91,89	8.029	92,24
Cartera Interior				
Cartera Exterior	7.872	91,89	8.029	92,24
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	594	6,93	569	6,54
(+/-) RESTO	101	1,18	106	1,22
TOTAL PATRIMONIO	8.567	100,00%	8.704	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)	8.705	8.516	8.019	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				-100,00
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-1,58	2,18	6,40	-173,00
(+) Rendimientos de Gestión	-1,38	2,37	7,05	-158,83
(+) Intereses	-0,01	-0,01	-0,03	9,01
(+) Dividendos	0,24	0,66	1,20	-62,82
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,78	0,82	6,11	-317,11
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,25	-0,62	-2,73	-140,48
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,15	1,52	2,37	-109,72
(+/-) Otros Resultados	0,05		0,13	-1.818,05
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,20	-0,24	-0,71	-18,01
(-) Comisión de gestión	-0,12	-0,12	-0,36	1,78
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	1,83
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,09	77,77
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,03	-62,51
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,06	-0,15	-85,22
(+) Ingresos		0,05	0,05	-96,54
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos		0,05	0,05	-96,54
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.567	8.705	8.567	

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

3. Inversiones financieras

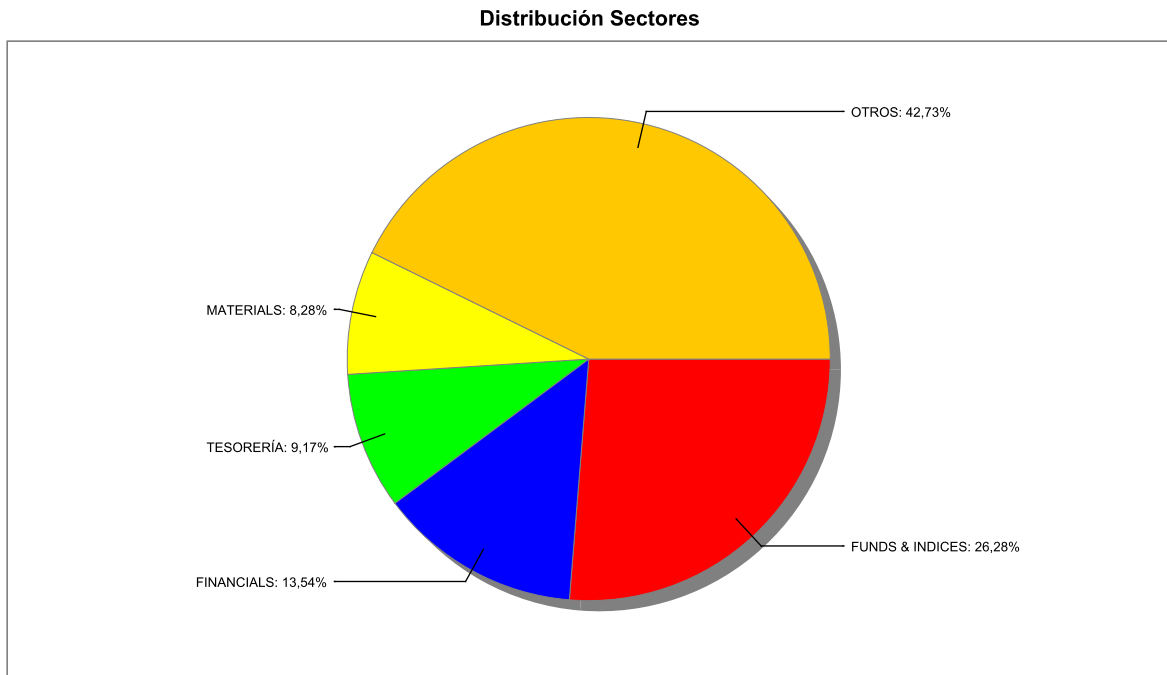
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES CARREFOUR	EUR	136	1,59	145	1,67
ACCIONES TOTAL	EUR	218	2,55	202	2,32
ACCIONES BAYER AG	EUR	306	3,57		
ACCIONES ERICSSON	SEK	85	0,99		
ACCIONES ORACLE	USD	159	1,86	149	1,71
ACCIONES INTEL	USD			130	1,50
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	141	1,64	134	1,54
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	146	1,71	136	1,56
ACCIONES WELLS FARGO	USD			139	1,59
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	220	2,56	171	1,97
ACCIONES AXA SA	EUR	154	1,80	137	1,58
ACCIONES JOHNSON	USD			133	1,53
ACCIONES WALT DISNEY	USD	170	1,98	172	1,98
ACCIONES ABB LTD	CHF	177	2,07	174	2,00
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	119	1,39	148	1,70
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	137	1,60	146	1,68
ACCIONES MICHELIN	EUR	135	1,57	137	1,57
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF			152	1,75
ACCIONES KUBOTA CORP	JPY	85	0,99	78	0,90
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	205	2,39	203	2,34
ACCIONES ALSTOM	EUR	145	1,70		
ACCIONES TREASURY WINE ESTATE	AUD			100	1,15
ACCIONES CARNIVAL CORP	USD	95	1,11		
ACCIONES COCA-COLA	USD	169	1,97	170	1,96
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	173	2,02	177	2,03
ACCIONES THALES SA	EUR	147	1,72	151	1,73
ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK			96	1,10
ACCIONES SAFRAN SA	EUR	116	1,35	124	1,42
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	143	1,66	135	1,55
ACCIONES ING GROEP	EUR			135	1,55
ACCIONES LAS VEGAS SAND CORP	USD	87	1,01	122	1,40
ACCIONES CHR HANSEN HOLDING	DKK	79	0,92	132	1,51
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	183	2,14	193	2,21
ACCIONES INTL FLAVORS & FRAGA	USD	151	1,76	164	1,89
ACCIONES PANASONIC CORP	JPY	133	1,55	120	1,38
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	166	1,94	106	1,22
ACCIONES GRIFOLS SA	USD	154	1,80	152	1,75
ACCIONES PROSUS NV	EUR	198	2,31	200	2,30
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	127	1,48	157	1,80
ACCIONES LUNDIN MINING	CAD	83	0,97	103	1,19
ACCIONES AROUNDTOWN SA	EUR	163	1,90	153	1,76
ACCIONES AMUNDI	EUR	139	1,62	142	1,63
ACCIONES SMITH NEPHEW	GBP	142	1,66		
TOTAL RV COTIZADA		5.386	62,85	5.518	63,42
TOTAL RENTA VARIABLE		5.386	62,85	5.518	63,42
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	207	2,41	211	2,43
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	137	1,59	136	1,56
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	162	1,90	163	1,87
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	127	1,48	159	1,82
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	132	1,54	153	1,76
PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK	EUR			147	1,69
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	126	1,47	125	1,43
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	USD	171	1,99	182	2,09
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	AUD	173	2,02	167	1,92
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	132	1,54	155	1,78
PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	143	1,67		
PARTICIPACIONES BANQUE DE LUX INV	JPY			143	1,65

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES OYSTER ASSET MANAGEM	USD	198	2,31	197	2,26
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR	218	2,54	216	2,48
PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	SEK	137	1,60	136	1,56
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	173	2,02	185	2,13
PARTICIPACIONES BANQUE DE LUX INV	JPY	153	1,79		
TOTAL IIC		2.389	27,87	2.475	28,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.775	90,72	7.993	91,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.775	90,72	7.993	91,85

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. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	8	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3850 1	3	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR22	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 1E	12	inversión
FUTURO S&P 500 MINI MAR22	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3950 1E	3	inversión
Total subyacente renta variable		26	
TOTAL DERECHOS		26	
IND. EUROSTOXX 50	C/ FUTURO EUROSTOXX 50 DIC 21	364	inversión
Total subyacente renta variable		364	
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT DIC 21	1.503	inversión
Total subyacente tipo de cambio		1.503	
TOTAL OBLIGACIONES		1.867	

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: 778.634,78 euros

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

- 1: 375.129,00 participaciones que supone 49,99 % del patrimonio
- 2: 375.129,00 participaciones que supone 49,99 % 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 recientes la OCDE 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.

El cambio de discurso de la Fed en junio, marca la transición del estadio de recuperación al de expansión, que conlleva mayor volatilidad.

La dilución del efecto base, el regreso a la normalidad social y la mejora paulatina del "shock" por el lado de la oferta debería reflejarse en una moderación en los índices de precios. No obstante, la inflación permanecerá en el medio plazo por encima del objetivo de los bancos centrales.

La tendencia alcista en índices de precios, que se traduce en un retiro paulatino de condiciones monetarias acomodaticias, mantiene su vigencia. El fuerte dato de IPC (desde 3,3% hasta 4,9% en el tercer trimestre) en Nueva Zelanda y la retórica de Andrew Bailey (Gobernador del Banco de Inglaterra) respecto a la necesidad de "actuar", mantienen la tensión en las curvas de tipos (OIS) que ya descuentan hasta tres subidas en Reino Unido para 2022 cuando solo apuntaban a una el mes pasado. El endurecimiento en el discurso del Banco de Inglaterra, muestra la tendencia compartida por un creciente número de banqueros centrales que se sienten cada vez más incómodos con los riesgos inflacionistas

El dato de septiembre IPC en EE.UU. no atempera la preocupación y crece un 0,4% (hasta 5,4%); los precios de energía y alimentos suben un 1,25% y un 0,95% respectivamente mientras que el owners equivalent rent (OER, renta equivalente al propietario) se apunta el mayor aumento desde 2006 (0,44%). Tampoco encontramos consuelo en el índice subyacente (sólo sube un 0,2%, en línea con el consenso de economistas), que se expone a rebotes una vez superado el bache de los contagios por Delta; por segundo mes consecutivo cae el precio de los billetes de avión (6,4%), el de coches de alquiler (2,9%) y el de restauración (0,6%). Es previsible que estos subíndices recuperen en octubre y noviembre dando impulso al índice general. La disminución en nuevos contagios, la obligatoriedad de estar vacunado en EE. UU, las capsulas de Merck que pronto obtendrán la aprobación de la FDA y las fiestas navideñas estimularán la demanda de ocio y viajes.

El cuello de botella en el suministro de semiconductores sigue afectando a la industria automotriz y el precio de los coches nuevos se disparó un 1,3% en septiembre (y un 8,8% en lo que llevamos de año), de forma que el coste de la segunda mano (y del alquiler) volverán a subir tras caer el mes pasado; aunque la administración Biden comienza a desplegar medidas para desatascar las cadenas de abastecimiento, los frutos de sus iniciativas no serán inmediatos.

De hecho, el FMI ha publicado la revisión de sus perspectivas económicas advirtiendo a los bancos centrales del mundo que deben estar "muy, muy atentos" a la hora de vigilar incrementos adicionales en los índices de precios.

Sugerencia ésta, que parece estar tomándose al pie de la letra. Contamos más de 70 subidas de tipos en lo que llevamos de ejercicio y más de un 60% de los banqueros centrales de países emergentes embarcados en ciclos alcistas en el precio del dinero; entre las economías desarrolladas de momento sólo aparecen en la lista Noruega y Nueva Zelanda, pero el Banco de Inglaterra ya ha avisado y el Banco de Canadá puede verse arrastrado por el pelotón.

Aunque el déficit primario ajustado a ciclo subirá a del 7,7% actual al 4,7% en 2022, la austeridad fiscal no será ni mucho menos tan marcada como después de la crisis SubPrime. Una mayor predisposición al gasto facilitara que la expansión dure más. En EE.UU, el ya pactado nuevo gasto en infraestructura física (\$0.55 billones) unido al que estaría implícito en el proyecto presupuestario, de infraestructura "social" (ayuda a las familias, educación, energías limpias, innovación I+D, sanidad) incrementaría el déficit de \$1,2 a \$1,7 billones los próximos diez años; este impulso adicional de cerca del 1% al PIB mitigaría el precipicio fiscal -y su impacto económico vía consumo- al que se enfrentan las familias estadounidenses con ingresos inferiores a \$75.000 dólares, al haberse suspendido en septiembre las ayudas extraordinarias al desempleo -y al haber dispuesto ya de casi todo el dinero que el gobierno les regaló con el pago de los tres cheques-. En Europa, el plan Next Generation podría impulsar la economía española en 0,8% en 2022 y en casi 0,6% a la dl la Zona Euro.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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 disminuido en -137.516 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -1,58 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,19 %, de los cuales un 0,19 % corresponde a gastos directos y un 0 % 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. TOTAL ENERGIES (rendimiento 0,16 %)
- * ACC. ORACLE (rendimiento 0,25 %)
- * ACC. AXA SA (rendimiento 0,18 %)
- * ACC. NOVO NORDISK A/S -B (rendimiento 0,26 %)
- * ACC. PANASONIC CORP (rendimiento 0,13 %)

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.

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 (2,41 % sobre patrimonio)
- * OYSTER ASSET MANAGEM (2,31 % sobre patrimonio)
- * ALLIANZ GLOBAL INVES (2,54 % 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 -1,58 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 0,00 % en renta fija, 91,83 % renta variable, 0,00 % 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 48,83 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 30,34 %.

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: 0,00 % en renta fija, 90,74 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 7,03 % 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

- * BAYER AG Peso: 3,57 %
- * BL EQUITIES JAPAN BI Peso: 1,79 %
- * ALSTOM Peso: 1,7 %
- * AUBREY CM-AUB GL EM OPP-IC1E Peso: 1,67 %
- * SMITH & NEPHEW PLC Peso: 1,66 %

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

- * SCHINDLER HOLDING Peso: 1,71 %
- * MIRAE ASIA GREAT CONSUMER R Peso: 1,68 %
- * BL EQUITIES JAPAN BI Peso: 1,63 %
- * WELLS FARGO & COMPANY Peso: 1,6 %
- * ING GROEP N.V. Peso: 1,57 %

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 32,69 %

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.

El USD se ha apreciado fuertemente contra el euro desde enero (\$1,23 hasta \$1,16). Las posiciones largas especulativas en EUR/USD a principios del año dotaron de mayor inercia al rally en el billete verde. No obstante, la importante zona de soporte en \$1,15 - \$1,16 debería prevalecer.

En primer lugar, el momentum macro de Europa mejorará respecto al de EE.UU soportando una mayor solidez en su divisa. Adicionalmente la campaña de vacunación avanza más deprisa en el Viejo Continente mientras que los americanos no inmunizados muestran reticencia a inyectarse, lo que permitirá a Europa re abrir su economía más rápidamente. Las posiciones especulativas favorables al euro se han depurado sustancialmente y las expectativas de consenso respecto a la divisa única se han moderado (desde \$1,24 hasta \$1,20). EL dólar es contra cíclico y moneda refugio; en la medida en que la recuperación se amplía a más países aumentaran los vientos en contra al billete verde. Contra el euro, por calculo de paridad de poder adquisitivo, se muestra sobre valorado en 20% y el incremento en déficit por cuenta corriente y el estrechamiento en diferenciales de tipos reales también son vientos en contra.

Nuestra tesis respecto a la apreciación del yuan ha tomado forma más rápido de lo que anticipábamos. La desaceleración en el crédito en China está tocando a su fin, pero la ratio de reservas bancarias solo ha empezado a caer y puede arrastrar a la baja a la moneda china. La campaña regulatoria sobre multinacionales de varios sectores disminuye el apetito del inversor internacional.

Desde mayo la renta variable ha continuado al alza con una evolución dispar tanto a nivel sectorial como geográfico. Por un lado, la bajada inesperada de la TIR en el bono americano a lo largo del verano ha beneficiado a los sectores de crecimiento en detrimento de los más cíclicos (energía y materiales). Por otro, la incertidumbre regulatoria en China junto con los menores niveles de vacunación ha lastrado la evolución de la renta variable asiática. En EE.UU. y Europa los índices cotizan en máximos históricos (SP 500 y Stoxx 600) mientras que en China y Japón se han producido bajadas del -5,6% y 4,7% respectivamente.

Los beneficios empresariales en el segundo trimestre han vuelto a sorprender al alza con revisiones positivas de beneficios para 21/22e. De esta manera, la valoración de los índices no ha variado significativamente si bien en EE.UU. y Europa: se mantienen en niveles elevados El anuncio del "tapering" por parte de la FED creemos que: i) incrementará la volatilidad en el último trimestre y ii) tendrá mayor impacto en sectores de crecimiento.

De cara a final de año, y a medida que el crecimiento económico y los beneficios empresariales se normalicen, nos gustaría resaltar:

Los tipos de interés deberían reaccionar al alza: curva alemana con tipos negativos en todos los plazos y el 10 años americano por debajo del "tasa de depósito" en marzo 2020.

Los cuellos de botella por el lado de la oferta deberán relajarse para dar por bueno el mensaje de "inflación transitoria" de los Bancos Centrales. Aunque "transitorio" no necesariamente implica "corto placista". Las oportunidades de inversión, tanto a nivel sectorial como por selección de valores, dejarán de ser tan evidentes como lo han sido en 2S20/1S21. En este escenario, creemos que la valoración de las compañías en cartera/potenciales (margen de seguridad) como la diversificación (geográfica y sectorial) será fundamental en la última parte del año.

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