

RIALSAMA CARTERA E INVERSIONES SICAV SA

Nº Registro CNMV: 3726

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2020

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

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Grupo Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Sociedad por compartimentos:

Rating Depositario: Baa1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancamarch.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo electrónico

info@march-am.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 11-11-2011

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's, 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.

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 | | 4.472.281,00 | 4.472.283,00 |
| Nº de accionistas | | 114 | 116 |
| Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR) | | | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo | | |
|---------------------|--|-------------------|--------|--------|
| | | Fin del periodo | Mínimo | Máximo |
| Periodo del informe | 5.949 | 1,3302 | 1,3111 | 1,3815 |
| 2019 | 6.309 | 1,4106 | 1,2241 | 1,4177 |
| 2018 | 5.505 | 1,2309 | 1,2179 | 1,3651 |
| 2017 | 6.022 | 1,3464 | 1,2953 | 1,3591 |

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 | | |
| 0,10 | | 0,10 | 0,30 | | 0,30 | patrimonio | |

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

| | Periodo actual | Periodo anterior | Año actual | Año 2019 |
|--|----------------|------------------|------------|----------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,71 | 1,25 | 3,56 | 1,69 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,37 | -0,46 | -0,40 | -0,42 |

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

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

| Acumulado | Trimestral | | | | Anual | | | |
|------------|-----------------|----------|----------|----------|-------|-------|------|------|
| año actual | Último trim (0) | Trim - 1 | Trim - 2 | Trim - 3 | 2019 | 2018 | 2017 | 2015 |
| -5,70 | -0,08 | 7,70 | -12,37 | 3,61 | 14,60 | -8,58 | 3,81 | 3,54 |

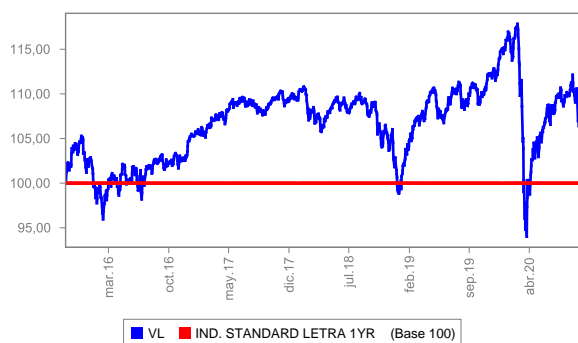
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

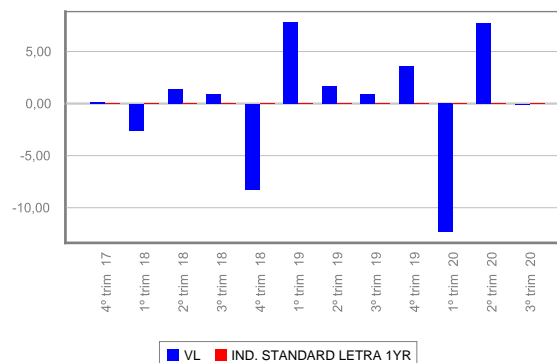
| Acumulado | Trimestral | | | | Anual | | | |
|------------|-----------------|----------|----------|----------|-------|------|------|------|
| año actual | Último trim (0) | Trim - 1 | Trim - 2 | Trim - 3 | 2019 | 2018 | 2017 | 2015 |
| 0,73 | 0,26 | 0,24 | 0,23 | 0,26 | 0,97 | 1,14 | 1,12 | 0,92 |

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 | 5.536 | 93,06 | 5.695 | 95,65 |
| Cartera Interior | 138 | 2,32 | 134 | 2,25 |
| Cartera Exterior | 5.395 | 90,69 | 5.553 | 93,27 |
| Intereses de la Cartera de Inversión | 3 | 0,05 | 8 | 0,13 |
| Inversiones dudosas, morosas o en litigio | | | | |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 315 | 5,30 | 236 | 3,96 |
| (+/-) RESTO | 98 | 1,65 | 23 | 0,39 |
| TOTAL PATRIMONIO | 5.949 | 100,00% | 5.954 | 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) | 5.954 | 5.528 | 6.309 | |
| (+/-) Compra/ venta de acciones (neto) | | | | 101,57 |
| (-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos | | | | |
| (+/-) Rendimientos Netos | -0,08 | 7,33 | -6,01 | -101,15 |
| (+) Rendimientos de Gestión | 0,10 | 7,52 | -5,47 | -98,69 |
| (+) Intereses | 0,05 | 0,04 | 0,11 | 24,87 |
| (+) Dividendos | 0,09 | 0,12 | 0,36 | -19,38 |
| (+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,07 | 0,20 | -0,18 | -63,98 |
| (+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no) | -0,09 | 2,65 | -3,88 | -103,68 |
| (+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no) | | | | |
| (+/-) Resultados en derivados (realizadas o no) | -1,96 | -0,97 | -1,66 | 110,37 |
| (+/-) Resultados en IIC (realizadas o no) | 2,02 | 6,14 | -0,28 | -65,82 |
| (+/-) Otros Resultados | -0,07 | -0,65 | 0,07 | -88,12 |
| (+/-) Otros Rendimientos | | | | |
| (-) Gastos Repercutidos | -0,18 | -0,19 | -0,54 | -3,74 |
| (-) Comisión de gestión | -0,10 | -0,10 | -0,30 | 5,09 |
| (-) Comisión de depositario | -0,03 | -0,02 | -0,07 | 5,16 |
| (-) Gastos por servicios exteriores | -0,04 | -0,04 | -0,12 | 2,17 |
| (-) Otros gastos de gestión corriente | -0,01 | -0,01 | -0,02 | -9,46 |
| (-) Otros gastos repercutidos | | -0,02 | -0,02 | -81,84 |
| (+) Ingresos | | | | |
| (+) Comisiones de descuento a favor de la IIC | | | | |
| (+) Comisiones retrocedidas | | | | |
| (+) Otros Ingresos | | | | |
| (+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | | | | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 5.949 | 5.954 | 5.949 | |

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

3. Inversiones financieras

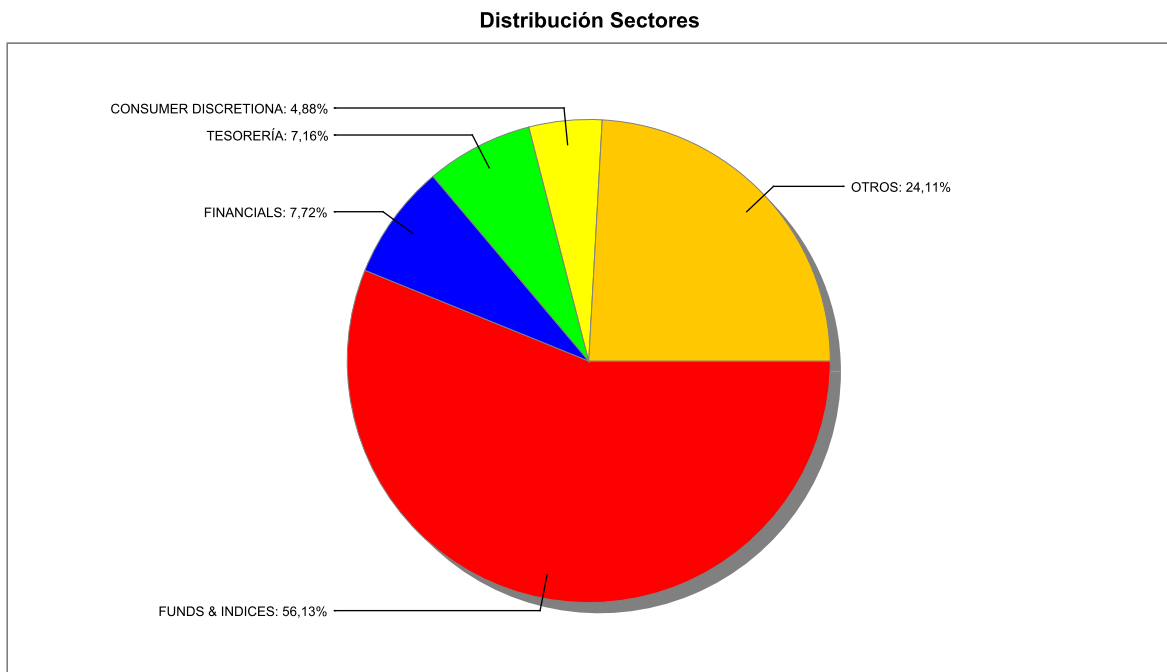
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ACCIONES BANCO DE SABADELL, S | EUR | 45 | 0,75 | | |
| ACCIONES INTL CONSOLIDATE AIR | EUR | 26 | 0,43 | | |
| ACCIONES INDITEX | EUR | 63 | 1,06 | 117 | 1,97 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 134 | 2,24 | 117 | 1,97 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 134 | 2,24 | 117 | 1,97 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 134 | 2,24 | 117 | 1,97 |
| BONO ESTADO USA 1,75 2020-10-31 | USD | | | 215 | 3,61 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | | | 215 | 3,61 |
| BONO CELLNEX TELECOM 2,38 2024-01-16 | EUR | 106 | 1,78 | 104 | 1,75 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año | | 106 | 1,78 | 104 | 1,75 |
| BONO CAIXABANK 2,75 2028-07-14 | EUR | 103 | 1,73 | 101 | 1,70 |
| BONO ELECTRICITE DE FRANC 4,00 2049-10-04 | EUR | | | 103 | 1,73 |
| BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2079-12-11 | EUR | 102 | 1,72 | 101 | 1,70 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 205 | 3,45 | 305 | 5,13 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 311 | 5,23 | 624 | 10,49 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 311 | 5,23 | 624 | 10,49 |
| ACCIONES TOTAL | EUR | 61 | 1,02 | 63 | 1,05 |
| ACCIONES INTEL | USD | 137 | 2,30 | 133 | 2,24 |
| ACCIONES SAINT GOBAIN | EUR | 69 | 1,16 | 75 | 1,27 |
| ACCIONES PRUDENTIAL PLC | GBP | 60 | 1,00 | | |
| ACCIONES AXA SA | EUR | 56 | 0,94 | | |
| ACCIONES WALT DISNEY | USD | 70 | 1,18 | 86 | 1,44 |
| ACCIONES SLB | USD | | | 59 | 0,99 |
| ACCIONES ABB LTD | CHF | 61 | 1,03 | | |
| ACCIONES AIR LIQUIDE | EUR | 65 | 1,10 | 62 | 1,04 |
| ACCIONES RECKITT BENCKISER PL | GBP | 69 | 1,16 | | |
| ACCIONES E.ON AG | EUR | 57 | 0,95 | | |
| ACCIONES MICHELIN | EUR | 69 | 1,17 | 78 | 1,31 |
| ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG | CHF | 66 | 1,12 | 60 | 1,00 |
| ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY | USD | 75 | 1,25 | 110 | 1,85 |
| ACCIONES CME GROUP INC | USD | 60 | 1,01 | 61 | 1,02 |
| ACCIONES CARNIVAL CORP | USD | 65 | 1,09 | 33 | 0,55 |
| ACCIONES COCA-COLA | USD | 63 | 1,06 | | |
| ACCIONES AMAZON COMPANY | USD | 67 | 1,13 | | |
| ACCIONES THALES SA | EUR | 60 | 1,01 | 60 | 1,00 |
| ACCIONES ASML HOLDING NV | EUR | | | 85 | 1,43 |
| ACCIONES ALPHABET INC | USD | 70 | 1,18 | 71 | 1,19 |
| ACCIONES PAYPAL INC | USD | 70 | 1,17 | | |
| ACCIONES WEYERHAEUSER CO | USD | 62 | 1,04 | | |
| ACCIONES CHR HANSEN HOLDING | DKK | 61 | 1,03 | 78 | 1,31 |
| ACCIONES INBEV NV BREWS | EUR | 66 | 1,11 | | |
| ACCIONES QUIMICA Y MINERA CHI | USD | | | 35 | 0,59 |
| ACCIONES GRIFOLS SA | USD | 67 | 1,13 | | |
| ACCIONES ESSILOR LUXOTICA | EUR | 60 | 1,01 | 59 | 0,99 |
| ACCIONES SHARES | USD | 300 | 5,04 | | |
| ACCIONES CIENA CORP | USD | | | 48 | 0,81 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 1.986 | 33,39 | 1.256 | 21,08 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.986 | 33,39 | 1.256 | 21,08 |
| PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT | EUR | 213 | 3,58 | 196 | 3,29 |
| PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET | USD | 120 | 2,02 | 238 | 4,00 |
| PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX | USD | 240 | 4,03 | 149 | 2,51 |
| PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS | EUR | | | 116 | 1,95 |
| PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE | USD | 124 | 2,09 | 123 | 2,07 |
| PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV | EUR | 65 | 1,09 | | |
| PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN | EUR | 121 | 2,04 | 235 | 3,94 |
| PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN | EUR | | | 239 | 4,01 |
| PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT | EUR | | | 126 | 2,11 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| PARTICIPACIONES JANUS INTERNATIONAL | EUR | 121 | 2,04 | 236 | 3,96 |
| PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH | EUR | 152 | 2,55 | 148 | 2,49 |
| PARTICIPACIONES MIRAE ASSET-FUNDROCK | EUR | 62 | 1,04 | | |
| PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M. | USD | 142 | 2,38 | 128 | 2,15 |
| PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG | EUR | 70 | 1,18 | | |
| PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS | EUR | 97 | 1,63 | 92 | 1,54 |
| PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET | EUR | 178 | 2,99 | 150 | 2,53 |
| PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS | EUR | 151 | 2,54 | 123 | 2,07 |
| PARTICIPACIONES WISDOM TREE | USD | 65 | 1,09 | | |
| PARTICIPACIONES ISHARES | USD | | | 217 | 3,65 |
| PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT | USD | 179 | 3,00 | 119 | 1,99 |
| PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG | USD | 97 | 1,64 | 91 | 1,52 |
| PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV | EUR | 242 | 4,07 | 274 | 4,61 |
| PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV | USD | 131 | 2,20 | 152 | 2,56 |
| PARTICIPACIONES UNITED STATES OIL FU | USD | | | 123 | 2,06 |
| PARTICIPACIONES INVESCO ASSET | EUR | | | 149 | 2,50 |
| PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG | USD | 62 | 1,05 | | |
| PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG | EUR | 190 | 3,19 | 126 | 2,12 |
| PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE | EUR | 157 | 2,64 | | |
| PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG | AUD | 61 | 1,02 | | |
| TOTAL IIC | | 3.040 | 51,10 | 3.550 | 59,63 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 5.337 | 89,72 | 5.430 | 91,20 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 5.471 | 91,96 | 5.547 | 93,17 |

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 17/12/2 | 151 | inversión |
| ACC. BANCO SANTANDER SA | C/ Opc. CALL OPC SANTANDER (C) C2,46 17/12/2 | 38 | inversión |
| FUTURO S&P 500 E-MINI DIC20 | C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3150 1E | 269 | inversión |
| FUTURO S&P 500 E-MINI DIC20 | C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3150 1E | 269 | inversión |
| FUTURO S&P 500 E-MINI DIC20 | C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3150 1E | 269 | inversión |

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|--|--|------------------------------|--------------------------|
| FUTURO S&P 500 E-MINI DIC20 | C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3150 18/12/2020 | 134 | inversión |
| FUTURO NASDAQ 100 E-MINI DIC20 | C/ Opc. PUT OPCION NASDAQ100 EMINI (C) P100 18/12/2020 | 7 | inversión |
| IND. EUROSTOXX 50 | C/ Opc. PUT OPC.EUROSTOXX50 (C) P3200 18/12/2020 | 288 | inversión |
| IND. EUROSTOXX 50 | C/ Opc. PUT OPC.EUROSTOXX50 (C) P3200 18/12/2020 | 224 | inversión |
| IND. EUROSTOXX 50 | C/ Opc. PUT OPC.EUROSTOXX50 (C) P3200 18/12/2020 | 96 | inversión |
| Total subyacente renta variable | | 1.745 | |
| TOTAL DERECHOS | | 1.745 | |
| ACC. MICROSOFT | V/ Opc. PUT OPC MICROSOFT (V) P180 18/12/2020 | 153 | inversión |
| ZZZ ACC. APPLE INC OLD | V/ Opc. PUT OPC APPLE (V) P100 18/12/2020 | 77 | inversión |
| ZZZ ACC. APPLE INC OLD | V/ Opc. PUT OPC APPLE (V) P100 18/12/2020 | 26 | inversión |
| Total subyacente renta variable | | 256 | |
| EURO | C/ FUTURO EURO MINI USD DEC 20 | 1.313 | inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 1.313 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 1.569 | |

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: 1.287.217,97 euros

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 3.417.174,00 participaciones que supone 76,41 % 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.

Con el final del verano ha terminado la mirada de los inversores se dirige ahora hacia los resultados del último trimestre de un año que sin duda alguno quedará grabado en nuestro subconsciente colectivo y en los libros de historia. Las preguntas giran ahora acerca de cómo proteger y las ganancias positivas durante el año en el caso de haber apostado por el sector tecnológico también durante este año más o sobre cómo minorar los pobres rendimientos del mismo. El primer aspecto resulta especialmente preocupante, ya que no hay que olvidar que las recientes ganancias experimentadas por algunos índices siguen estando muy concentradas en relativamente pocas acciones y sectores, todos ellos muy vinculados al sector tecnológico y más recientemente al sector salud. Si hace algunos años hablábamos de acciones de la "nueva economía" frente a las de "vieja economía", quizás ahora se empiece a hablar de acciones de la "nueva normalidad" frente a las de la "antigua normalidad". Probablemente el inversor se sentiría mucho más satisfecho con una normalidad a secas, caracterizada por la vuelta a la movilidad geográfica y la desaparición del estado de ansiedad que favorecerá el desarrollo de vacunas. Ambos factores se darán sin duda en el futuro, pero el momento preciso continuará siendo incierto.

Los temas a los que habrá que prestar atención en el último trimestre podrían resumirse en los siguientes:

-Elecciones USA: Quedan apenas seis semanas hasta el día de las elecciones y es muy probable que este sea un tema recurrente y el que más titulares acaparará hasta entonces a medida que las encuestas comiencen a tener más peso. A fecha de hoy, el consenso parece ser que los demócratas ganarán la Casa Blanca y tomarán así mismo el control del Senado. Las encuestas pueden errar estrepitosamente en sus predicciones, como quedó claro en 2016, máxime en la situación actual, donde el voto por correo va a ser mucho mayor que en ocasiones anteriores.

-Independientemente de cual sea el resultado final, resulta curiosos que los mercados han experimentado comportamientos muy similares durante la administración de Obama y durante el primer mandato de Trump. Algunos ejemplos: a) El S&P500 tuvo unos retornos anualizados del 12,68% con Obama y del 12,33% con Trump b) Los bonos a largo plazo en USA dieron un 6,85% con Obama y un 9,85% con Trump c) El dólar con respecto al euro se apreció un 2,32% con Obama y se ha depreciado un -0,68% con Trump d) Los tres mejores sectores durante la administración de Obama fueron tecnología, consumo discrecional y salud. exactamente los mismos que con Trump e) Los dos peores sectores durante el mandato de Obama fueron financieros y energía. y también exactamente los mismos en los años de Trump.

-Retorno e inversión de capital: En los últimos años las recompras de acciones por parte de las propias compañías han supuesto una parte importante del incremento en los beneficios por acción en los últimos años. De igual manera la remuneración al accionista vía pago de dividendos ha aumentado en un 30%. Con las correcciones experimentadas en general en las cotizaciones y la incertidumbre sobre la recuperación real independientemente del apoyo de los bancos centrales las compañías podrían mostrarse mucho menos agresivas en estos dos aspectos de cara a proteger su balance.

-Impuestos y la regulación: Este fue uno de los grandes catalizadores de 2017, ya que la administración Trump impulsó una agresiva reforma fiscal en forma de reducción de impuestos corporativos que impulsó el precio de las acciones. En el escenario actual, con los niveles de deuda en máximos históricos, la economía tratando de recuperarse de la pandemia y la agenda demócrata llena de programas sociales, el temor del mercado es que una abrumadora victoria demócrata en las presidenciales y una toma de control del senado signifique una subida de impuestos generalizada.

-Desarrollo de la vacuna(s): Una vez se apruebe una vacuna, los inversores tendrán una idea mucho más clara sobre cómo de rápido nos trasladaremos hacia un mundo más normalizado. Entre tanto, lo más probable es que sigamos inmersos en un período de alta volatilidad, especialmente si no se aprueba ningún estímulo fiscal antes de las elecciones.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La evolución del dólar ha estado caracterizada por una persistente debilidad en los últimos tiempos, con excepción del episodio de fortaleza mostrada durante el pasado mes de marzo, en el que experimentó un breve y pasajero episodio de fortaleza. Teniendo en cuenta lo excepcional de ese período y que la dislocación en los precios fue motivada fundamentalmente por la ausencia de liquidez y la incapacidad de proporcionar precios representativos en un momento de ausencia de visibilidad, merece la pena examinar si existen motivos que puedan hacer que la depreciación de la divisa americana se prolongue en el tiempo de una manera más estructural.

·Existe la teoría de que el mundo siempre necesita dólares y que por lo tanto hay una sobre demanda natural de dicha divisa. En los años anteriores a la crisis financiera de 2007-2008 el déficit por cuenta corriente (la diferencia entre el valor de los bienes importados y los exportados) era de entre el 4% y el 6%. Ello supone que el consumidor americano consumía en el exterior entre un 4% y un 6% más de lo que producía, teniendo como consecuencia un envío masivo de dólares al resto del mundo. Esta situación cambió a partir de 2007 y desde una situación de exceso el mundo pareció encontrarse con otra en la que, como consecuencia de la reducción del déficit por cuenta corriente hasta niveles inferiores al 2%, el flujo de dólares hacia el resto del mundo disminuyó, creando la sensación de carencia de esta divisa y un mayor apetito por la misma. Las cifras de los últimos trimestres sobre la evolución del déficit en EEUU indican un empeoramiento de este dato y podrían señalar una nueva sobre abundancia de dólares en el mercado.

·Evolución de los tipos de interés: En el mundo de los tipos de interés negativos, EEUU era prácticamente el único país donde los inversores podían encontrar una remuneración positiva para sus ahorros. También esta situación ha cambiado radicalmente a partir de 2018 y se ha acentuado desde marzo 2020, donde la convergencia hacia tipos de interés cero se ha acentuado de manera muy significativa, perdiendo por tanto el dólar su atractivo diferencial como divisa en la que era posible obtener rentabilidad positiva para los depósitos denominados en ella. En este sentido, las últimas declaraciones de la FED indican que se mantendrán con tipos cero hasta probablemente el año 2023.

¿Nos dirigimos hacia la unión fiscal en Europa? Los mercados europeos han sufrido lo que podríamos calificar como una "década perdida tras la salida de la crisis financiera de 2007-2008 como consecuencia del fallo estructural que supuso en origen la creación de una unión monetaria sin el respaldo de una unión fiscal. Esto supuso de facto que el mayor riesgo de invertir en la eurozona y que estuvo muy presente en 2013, la ruptura de euro, no podía ser cubierto al no poder vender algo denominado en liras italianas, dracmas griegos o pesetas españolas. La gran pregunta en este momento y si los últimos acuerdos alcanzados con el fondo de recuperación europeo y las propuestas de que sea la propia la Comisión Europea quien se financie en los mercados de capitales "en nombre de la UE" mediante bonos destinados a financiar dicho Fondo de Recuperación y no los distintos gobiernos nacionales, supondrá un elemento diferenciador dentro de la historia y los mecanismos de la UE. En cualquier caso, se abre la puerta a que la UE tenga acceso a un mecanismo de financiación más efectivo en lugar de simplemente usar el presupuesto de la UE como un mecanismo de transferencia de impuestos paneuropeos hacia gasto corriente y es un paso hacia un tipo de unión fiscal que supondría una clara amenaza al papel hegemónico del dólar tal y como lo hemos

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 -4.904 euros, el número de accionistas ha disminuido en 2 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -0,08 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,26 %, de los cuales un 0,17 % corresponde a gastos directos y un 0,09 % 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:

- * PART. SCHRODER GAIA EGERTON -C (EUR ACC) (rendimiento 0,31 %)
- * PART. CAPGR NEW PERS ZH EUR (rendimiento 0,38 %)
- * PART. JPM CHINA -I ACC USD (rendimiento 0,25 %)
- * PART. BAI GIF WW LT GROW-B USD ACC (rendimiento 0,38 %)
- * FUTURO EURO MINI USD SEPTIEMBRE 20 (rendimiento 1,17 %)

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 (5,04 % 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:

- * FIDELITY INVESTMENTS (4,17 % sobre patrimonio)
- * VONTOBEL ASSET (5,01 % sobre patrimonio)
- * ROBECO INVESTOR SERV (5,16 % 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 -0,08 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 27,24 % en renta fija, 49,04 % renta variable, 15,01 % en fondos de retorno absoluto y el 4,00 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 54,26 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 39,33 %.

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: 24,55 % en renta fija, 55,64 % renta variable, 11,81 % retorno absoluto y 6,19 % 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

- * PICTET CHINESE LC DEBT -I EUR Peso: 2,64 %
- * BNYM LONG TERM GLB EQ-W-EUR Peso: 1,18 %
- * PAYPAL HOLDINGS INC Peso: 1,17 %
- * RECKITT BENCKISER PLC Peso: 1,16 %
- * GRIFOLS ADR USD Peso: 1,13 %

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

- * NB UNCORRELATED STRAT EUR IA Peso: 4,01 %
- * TREASURY 1,75% 31/10/2020 Peso: 3,61 %
- * INVESCO EURO CORP BD-Z ACC Peso: 2,5 %
- * SCHRODER INTL BRIC C AC EUR Peso: 2,11 %
- * ETF. UNITED STATES OIL FUND LP (USD) Peso: 2,08 %

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 64,58 %

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.

De momento la corrección que estamos experimentando durante el mes de septiembre 2020 no oscurece el que probablemente haya sido uno de los movimientos de mercado más fulgurantes de las últimas décadas que vino a su vez de la mano de algunas de las políticas monetarias más expansivas de la historia. En ciclos de expansión-recesión, lo normal era que los mercados marcasen mínimos antes de que terminar la recesión, para posteriormente recuperar entre un 50% y un 75% durante el primer año de expansión. Lo extraordinario desde el punto de vista de mercados es recuperar lo perdido durante la fase de contracción en un período de apenas cuatro o cinco meses.. Y eso es precisamente lo que ha sucedido este verano.

Lógicamente el parón experimentado a nivel global ha tenido un efecto enorme en los ingresos de las compañías. Con los resultados del 2º trimestre ya publicados ponderando por el peso de los respectivos PIBs, se puede concluir que la media de caída en los beneficios reportados por acción ha caído un 33% con respecto a los del año pasado.

Si hacemos el análisis por regiones, la caída en beneficios parece más acusada en mercados desarrollados, donde los beneficios han caído un -45% año contra año en el segundo trimestre de 2020. En mercados emergentes la caída es más "moderada", con un -23% aunque la mayor parte de este outperformance hay que atribuirlo al buen comportamiento de China y Taiwán. Excluyendo estos dos países, las caídas en emergentes estaría en línea con las de países desarrollados, con cerca del -40% yoy.

En EEUU los beneficios se han mantenido sorprendentemente bien (-15% yoy 2Q20 según los datos de MSCI) gracias una vez más al extraordinario comportamiento del sector tecnológico, cuyos beneficios apenas si se han resentido, y el también buen comportamiento del sector salud. Los únicos países que han mejorado esta cifra son Suecia, Indonesia, Turquía, y los antes mencionados China y Taiwán. Europa continental y UK han sido, en el lado contrario, los más perjudicados, lastrados por energía, materiales e industriales.

La pregunta clave ahora mismo es si el modelo europeo de contención de la pandemia, con medidas de confinamiento y distancia social agresivos en la mayoría de los países y de protección al empleo, será capaz de proporcionar una mejor base de cara a la recuperación. Las políticas de subsidio a las empresas para retener empleo han erosionado las cuentas de resultados, aunque los estímulos cumplieron con su función durante el segundo trimestre, activando la demanda y disminuyendo los efectos del parón económico de este trimestre. En cualquier caso, los resultados no serán iguales al período pre-covid 19 en el corto plazo. En un escenario optimista los beneficios del año 2021 estarán un 5% por debajo de los niveles estimados antes de desatarse la pandemia.

Creemos que la combinación del desarrollo de una vacuna, el fin de la incertidumbre electoral y el extraordinario apoyo monetario global desplegado permiten no ser pesimistas en el medio plazo. Tratar de "cronometrar" en el día a día las noticias sobre desarrollos de nuevas vacunas, encuestas electorales y estímulos monetarios que aceleran o atrasan la vuelta a la normalidad magnifica el riesgo de no participar de una recuperación global. Si en el medio y largo plazo pensamos que la tendencia es positiva la mejor estrategia es mantener la coherencia de nuestras inversiones y admitir la inevitable volatilidad como una oportunidad para adoptar estrategias constructivas.

Debemos diversificar en aquellas áreas con mayores posibilidades de liderar la siguiente fase de la recuperación. Esto implica invertir más allá de las mega-caps tecnológicas estadounidenses e incluir en nuestra cartera valores

de mediana capitalización en UK, Europa continental, China y EEUU en industrias globales que apuntan a desarrollos en 5G, cuidado de la salud y las nuevas tendencias en consumo. Una de las áreas donde los inversores deberían centrarse a la luz de la nueva normalidad que surgirá tras la pandemia es sin lugar a dudas la inversión sostenible. Las 50 principales economías del mundo están invirtiendo en su conjunto 583,000 millones de dólares en impulsar esfuerzos ecológicos, des-carbonización y transición energética. Esta tendencia está lejos de poder ser considerada a fecha de hoy como una simple moda, sino que marcará el devenir de la inversión en, como mínimo, la próxima década.

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)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).