

## MARCH CARTERA MODERADA, FI

Nº Registro CNMV: 3909

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

**Gestora:** 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U. **Depositario:** BANCA MARCH, S.A. **Auditor:** Deloitte S.L.

**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.marchgestion.com](http://www.marchgestion.com).

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 FONDO

Fecha de registro: 08/10/2007

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4, en una escala del 1 al 7.

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Euribor a un año (para la renta fija) y 50% IBEX35 y 50% Eurostoxx 50 (para la renta variable), siendo el objetivo de gestión que la volatilidad anual máxima (no garantizada) sea inferior al 10%. Se invierte un 50-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas. Se invierte, directa o indirectamente, un 0-40% de la exposición total en Renta Variable, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluidos depósitos e instrumentos de mercado monetario no cotizados, líquidos). La Renta Variable será de alta capitalización bursátil, no descartando otros valores de mediana y pequeña capitalización con fundamentos sólidos. Las emisiones de Renta Fija tendrán, al menos, calidad crediticia media (mín BBB) o, si fuera inferior, el rating de R. España en cada momento. Si las condiciones del mercado lo aconsejan, se podrá invertir un porcentaje minoritario y puntual en emisiones que impliquen un mayor riesgo de crédito (High Yield o Emergentes). No habrá una duración media predeterminada de la cartera de Renta Fija. El riesgo divisa será inferior al 30% de la exposición total, aunque la suma de inversiones en renta variable de emisores radicados fuera del área euro más la exposición a riesgo divisa podrá superar el 30%. Los emisores y mercados serán principalmente europeos y en menor medida de otros países de la OCDE y minoritariamente emergentes. La exposición máxima a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. En concreto, se podrá superar de forma puntual y excepcional en el tiempo. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

#### **Operativa en instrumentos derivados**

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,36	0,17	0,36	0,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,41	-0,39	-0,40

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	26.688.360,93	28.065.015,26
Nº de Partícipes	2.439	2.499
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	5	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	140.839	5,2772
2019	151.247	5,3892
2018	175.935	4,8953
2017	123.678	5,3656

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,45	0,00	0,45	0,45	0,00	0,45	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Rentabilidad IIC</b>	-2,08	10,29	-11,21	3,11	-0,41	10,09	-8,77	5,02	1,06

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,26	01-04-2020	-4,00	12-03-2020	-1,01	06-12-2018
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,79	06-04-2020	2,51	24-03-2020	0,91	04-01-2019

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	12,86	8,91	15,58	3,67	3,95	3,92	4,69	1,93	0,00
<b>Ibex-35</b>	42,06	32,18	49,79	12,90	13,19	12,34	13,59	12,81	0,00
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>MSCI All Country World Net Total Return EUR Index</b>	36,74	25,17	45,35	8,73	12,56	10,42	12,51	2,74	0,00
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	4,59	4,59	4,40	3,30	3,32	3,30	3,08	2,43	3,68

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

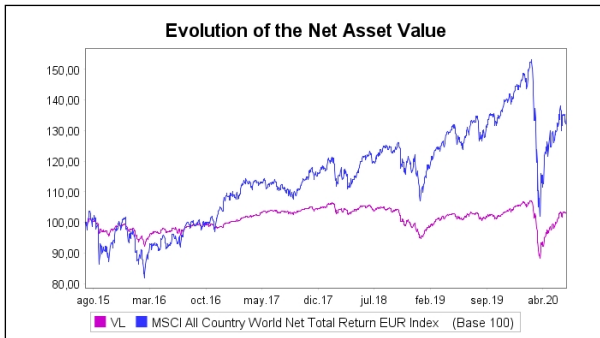
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,83	0,41	0,42	0,43	0,42	1,67	1,76	1,82	1,14

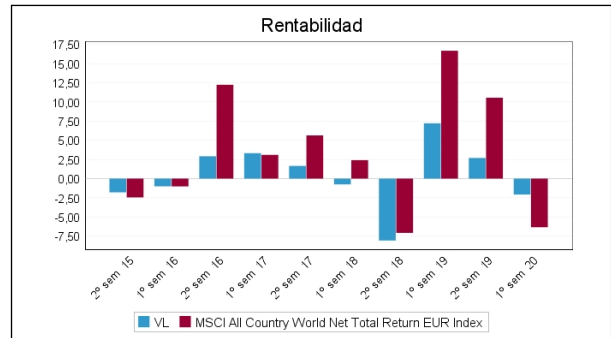
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	852.383	12.600	-1,07
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	299.698	4.952	-2,14
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	141.819	2.487	-2,08
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	68.327	2.646	-19,79
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	107.908	1.920	-1,70
Global	32.023	485	-3,51
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	6.994	124	-0,70
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.509.152</b>	<b>25.214</b>	<b>-2,32</b>

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	132.996	94,43	146.468	96,84
* Cartera interior	15.658	11,12	21.467	14,19
* Cartera exterior	117.338	83,31	125.001	82,65
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.597	4,68	4.541	3,00
(+/-) RESTO	1.246	0,88	238	0,16
TOTAL PATRIMONIO	140.839	100,00 %	151.247	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	151.247	158.213	151.247	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,67	-7,15	-4,67	-39,30
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,67	2,59	-2,67	-196,09
(+) Rendimientos de gestión	-2,17	2,99	-2,17	-167,51
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	5,22
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,24	0,07	-0,24	-399,69
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,18	-0,04	-1,18	2.986,12
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,60	3,34	-1,60	-144,69
± Otros resultados	0,86	-0,38	0,86	-312,56
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,55	-0,47	-0,55	8,86
- Comisión de gestión	-0,45	-0,49	-0,45	-15,55
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-7,56
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	117,27
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-9,63
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,08	-0,03	-139,38
(+) Ingresos	0,05	0,06	0,05	-19,11
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,05	0,06	0,05	-19,11
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-7.500,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	140.839	151.247	140.839	

Nota: El período 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	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	15.658	11,13	21.467	14,18
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	15.658	11,13	21.467	14,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	117.338	83,30	125.001	82,64
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	117.338	83,30	125.001	82,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	132.996	94,43	146.468	96,82

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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

	No hay datos disponibles	
--	--------------------------	--

### 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	V/ FUTURO EUROSTOXX 50 SEPTIEMBRE 20	3.223	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IND. S&P 500 USD	V/ FUTURO S&P 500 E-MINI SEP20	3.438	Inversión
Total subyacente renta variable		6661	
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD SEPTIEMBRE 20	43.069	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		43069	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		49730	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, 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: 24.998.873,69 euros

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

Renta Variable Nacional: 3.842.383,60 euros que supone un 2,7 % del patrimonio medio

Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC por importe: 20.078,77 euros

## 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 efecto del coronavirus sobre los mercados financieros marcó un punto de inflexión a finales del mes de febrero al "internacionalizarse" su alcance con el anuncio de nuevos casos en Europa y más concretamente en Italia y su posterior salto a EEUU.

Indudablemente, el mundo post COVID-19 presenta ya algunos aspectos muy diferentes en términos económicos a los que estábamos acostumbrados. Uno de ellos es el papel que desempeñan los responsables económicos, tanto bancos centrales como gobiernos.

Los bancos centrales han respondido llevando la política monetaria hacia nuevos límites que ni siquiera habíamos visto en la crisis de 2008. La Fed ha intensificado masivamente su programa de compras de activos y, además de comprar bonos del gobierno y valores respaldados por hipotecas, también ha decidido comprar deuda corporativa y emitir préstamos directamente a empresas, esto último por primera vez. De igual forma, también ha cambiado el papel de los gobiernos. La escala de apoyo fiscal desplegado es (acertadamente) enorme. Aunque ahora mismo no es el momento de analizar esta situación, ya que la prioridad inmediata ha sido amortiguar el colapso de la demanda, uno de los legados de esta crisis será una mayor carga de deuda a todos los niveles. Además del estímulo fiscal, los gobiernos han adoptado un papel mucho más activo en la economía con medidas impensables hasta hace poco dentro de sistemas de libre mercado, con nacionalizaciones temporales y parciales de ciertos sectores y tipos de actividad o con el respaldo del gobierno para determinados préstamos y subsidios en el empleo, convirtiendo a este de facto en el prestamista de último recurso para determinadas empresas.

Dentro de las numerosas distorsiones que la situación ha provocado, esta se vio agravada por la guerra en el precio del petróleo entre Rusia y Arabia Saudí, que provocó que el precio de los futuros del barril de petróleo West Texas llegó a cotizar en negativo por la imposibilidad de realizar entregas físicas debido a la escasez de almacenamiento disponible. En este contexto las acciones del sector energético han sido unas de las más castigadas en el transcurso del año. A pesar de que seguirá primando un exceso de oferta, asistimos a un fuerte rebote del precio del petróleo en el mes de mayo al descontar el mercado que el pico en dicho desequilibrio se dejó atrás y que abril supuso el mes con mayor destrucción de demanda y esta debería ir mejorando muy gradualmente. Aunque los inventarios siguen aumentando, es cierto que el ritmo de acumulación se va ralentizando.

Otro aspecto interesante ha sido comprobar la evolución de las diferentes divisas. A diferencia de los bonos o los mercados de acciones, la evolución de una moneda dentro de la OCDE no es tanto una apuesta sobre la distinta manera de abordar por parte de los gobiernos la crisis del coronavirus, sino más bien de los impactos relativos y específicamente de qué países pueden ofrecer a los inversores una mejor reserva de valor. Esto depende tanto de factores políticos como

sociales relativos a estabilidad, cohesión social, balanza fiscal y datos de salud pública. En este sentido, las divisas escandinavas, tras un comportamiento inicial en el que se han depreciado tanto frente al euro como frente al U\$, presentan un indudable atractivo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El mercado ha tenido un comportamiento muy positivo desde finales del mes de abril, con algunos índices como el Nasdaq y las acciones de perfil más tecnológico cotizando ya en terreno positivo en lo que va de año. Esto supone que no pocos inversores se muestran un tanto perplejo y quizás la pregunta que se repite con mayor frecuencia es por qué el mercado se ha recuperado tanto.

Una explicación simple sería que las noticias se han vuelto progresivamente mejores y que los mercados responden rápidamente ante este hecho dado que son "máquinas de descontar eventos" y tienden a anticiparse y a amplificar estos tanto en un sentido como en otro. Obviamente las medidas de estímulo adoptadas por los banqueros centrales y los gobiernos están jugando un papel muy relevante en esta sensación de euforia, así como la reapertura progresiva y parcial de restaurantes, centros de ocio y escuelas en determinados países a pesar de que habrá que seguir observando precauciones de distanciamiento social. En cualquier caso, no deja de ser sorprendente que el múltiplo descontado para el mercado americano se sitúe con los precios actuales en un PER de aproximadamente x21.4 (el más alto de los últimos 18 años) como si tanto la actividad económica y los beneficios empresariales fuesen a recuperarse de manera vertiginosa.

Admitiendo que esta no será una recesión normal dado que esperamos que tanto la fase de contracción como la de recuperación será mucho más breves que las habituales, existe muy poca visibilidad sobre el daño real que se ha causado al tejido productivo y al mercado laboral. La prueba de ello es que muchas empresas han optado por simplemente retirar sus guías de beneficios dado que consideran que existen demasiados factores fuera de su control como para poder hacer estimaciones con un mínimo de objetividad. La novedad en este caso reside en que excepto en situaciones bélicas nunca nos habíamos enfrentado a un bloqueo de esta magnitud y que el efecto sobre los beneficios probablemente sea incluso más difícil de anticipar de lo que ya es habitualmente.

Es por ello que la estrategia de inversión debe de pasar por mantener una visión de largo plazo y mantener niveles de inversión que nos permitan no tener que depender de acertar el momento preciso en el que los mercados "se darán la vuelta" en uno u otro sentido.

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -2,59 % .

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -10.408.116 euros, el número de accionistas ha disminuido en 60 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -2,08 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -2,32 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,83 %, de los cuales un 0,63 % corresponde a gastos directos y un 0,2 % 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. ALGER SMALL CAP FOCUS I USD (rendimiento 0,8 %)
- \* PART. MAN GLG PAN EU EQ GR IFCEUR (rendimiento 0,19 %)
- \* PART. POLEN FOCUS US GROWTH-USD IN (rendimiento 0,39 %)
- \* FUTURO EURO FX USD MAR 20 (rendimiento 0,62 %)
- \* PART. BAI GIF WW LT GROW-B USD ACC (rendimiento 1,44 %)

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:

- \* PART. DINVEST SELECT II EQ SP (0 % sobre patrimonio)
- \* ETF. ISHARES PHYSICAL GOLD ETC (2,12 % 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:

- \* MARCH AM (9,13 % sobre patrimonio)
- \* NORDEA FUNDS (7,63 % sobre patrimonio)
- \* MARCH INTERNATIONAL (7,85 % sobre patrimonio)

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

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la IIC de 0,51 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La rentabilidad de la cartera en el periodo ha sido del -2,08%, siendo la rentabilidad del índice Morgan Stanley Capital International All Country World Net Total Return EUR Index de -6,31% mientras que el Euribor a un año ha pasado de -0,249% a -0,225%.

El comienzo de 2020 viene marcado por la aparición en China de un nuevo coronavirus y declaración de alerta internacional ante la expansión del mismo por parte de OMS. El contexto actual derivado de la expansión de la crisis sanitaria es el de una incertidumbre que los mercados financieros reflejan con desconfianza sobre el futuro, en un entorno extremo de volatilidad.

Ligeros ajustes en la cartera a lo largo del mes de enero, donde destaca especialmente la incorporación de la estrategia European Covered Bonds Opportunities, de la gestora nórdica Nordea, que se centrar en activos con mayor spread de crédito dentro del universo de inversión. Esta inversión viene a sustituir la que hasta el mes de diciembre manteníamos con el mismo equipo, que cuenta con una experiencia de más de 18 años en la inversión de cédulas hipotecarias.

A lo largo del mes de febrero hemos ido aumentando la liquidez en cerca de 2 puntos, reduciendo el peso de manera agregada en las estrategias de renta fija (con la venta de la posición mantenida en la estrategia Unconstrained de UBAM) y renta variable, con la venta de la exposición al mercado japonés de pequeñas compañías, dado que observamos más potencial en otros mercados y a los posibles efectos colaterales de la crisis del coronavirus en el país asiático. Aprovechando las fuertes correcciones a cierre de mes, tomamos una posición táctica que representa casi el 1,5% de la cartera en el mercado americano de renta variable, a través de futuros del S&P 500.

En el mes de marzo, aprovechando el buen comportamiento relativo de la estrategias Pan European Alpha de Henderson, que hemos vendido en su totalidad, y de la estrategia Uncorrelated de NB, en la que hemos reducido el peso de la misma, hemos procedido tras las fuertes caídas a aumentar la exposición a renta variable, incorporando la estrategia Long Term Growth de Baillie Guifford estrategia sin restricciones a nivel global, que invierte en una cartera concentrada de compañías con una alta capacidad de crecimiento a largo plazo. También hemos incrementado la inversión en las estrategias de renta variable americana de Alger y Polen. En lo que se refiere al mercado europeo, procedimos a comienzos de mes con la venta la posición mantenida en la estrategia de Threadneedle. Posteriormente, aprovechando lo que entendemos son valoraciones de mercado atractivas, aumentamos la exposición a pequeñas compañías de Eleva y realizamos compras adicionales en la estrategia European Opportunities de Melchior. A lo largo del mes hemos continuado aumentando la liquidez, que se sitúa actualmente en niveles superiores al 5%. Hemos reducido la exposición a deuda tanto a la de más corto plazo, de manera generalizada entre los diferentes componentes de la cartera, como en emergentes. En la cartera de renta fija hemos incorporado la estrategia Bond Opportunities de FvS, que entendemos que en un entorno de mercado como el actual, con fuertes dislocaciones, puede aprovecharse de las oportunidades del mercado de deuda, tanto pública como corporativa.

En abril hemos acabado de completar la posición que deseamos mantener en la estrategia Long Term Growth de Baillie Guifford. Una entrada progresiva, iniciada a comienzos de mes de marzo y en la que fuimos realizando compras adicionales con las caídas de mercado. A lo largo del mes hemos procedido a ajustar ligeramente la exposición a renta variable, aprovechando el buen comportamiento desde mínimos. Hemos disminuido la exposición al mercado americano, con ventas en las estrategias Polen Focus US Growth y Small Cap Focus de Alger y procediendo a cerrar la posición de futuros del S&P 500, una vez alcanzados los ajustados niveles de salida que manteníamos. También hemos reducido la exposición en las estrategias Eleva Leaders Small and Mid, Global Brands de Morgan Stanley, Vini Catena, Mirae Asia Great Consumer y Emerging Stars de Nordea.

Entre las estrategias de gestión alternativa redujimos ligeramente la inversión, en Alternatives Strategies de K2 y

Diversified Multi-Strategy de Blackstone, que de manera indirecta también reducen nuestra exposición agregada a renta variable. Hemos iniciado posición en el ETF iShares Physical Gold, que replica la evolución del precio del Oro, como elemento que históricamente presenta un carácter diversificador además de sus cualidades como activo refugio y elemento de protección frente a la inflación. Dada los altos niveles de volatilidad de los mercados, iniciamos una estrategia de venta de opciones put en el mercado americano de renta variable, ingresando una prima que en caso de que el mercado continuase con la tendencia de recuperación nos permitiría capitalizar la liquidez. Estas opciones, en caso de observar recortes que nos llevaran a mínimos de mercado, nos llevarían a incrementar nuestra exposición en esos niveles. Esta posición la cerramos al cabo de dos semanas, ingresando el 70% de la prima dado el descenso de la volatilidad del mercado. Por la parte de renta fija, hemos ajustado ligeramente la exposición a Global Short Duration Investment Grade de Muzinich.

En mayo, dada la mayor visibilidad que vemos en el activo, hemos comenzado a incrementar la exposición a crédito a través de las estrategias Euro Corporate Bond y Global High Yield de Henderson. Por otro lado, hemos vendido la totalidad de la posición en bonos emergentes gestionada por EdR, ya que consideramos que esta estrategia tan oportunista y con mayor concentración no responde al enfoque con el que queremos dotar a nuestras carteras. Mantenemos, no obstante, exposición al activo a través de la estrategia Emerging Markets Flexi-Dynamic de BlackRock. Adicionalmente, hemos realizado pequeños ajustes entre los componentes de gestión alternativa. También hemos incrementado la exposición a Oro, representando en estos momentos el 2% de las carteras.

Respecto a la exposición a renta variable, destacar que aprovechamos el buen comportamiento en el tipo de activo para ajustar a neutral la exposición en el tipo de activo.

En junio hemos continuado aumentando nuestra exposición a crédito, con compras en la estrategia Bond Opportunities de FvS Dynamic Bond de BNY Mellon y Dynamic Bond de Jupiter e incorporando la estrategia Euro Corporate de Invesco. Por su parte, hemos reducido la exposición a estrategias de menor duración con las ventas del total de las posiciones mantenidas en Candriam Risk Arbitrage y DWS Floating Rate Notes. Por último, hemos incrementado la exposición a mercados emergentes añadiendo otro 1% a la posición que mantenemos en la estrategia Flexi-Dynamic de Blackrock. Con el objetivo de reducir la volatilidad agregada, hemos incrementado la exposición a estrategias de gestión alternativa menos direccionales, con compras en Uncorrelated Strategies de NB y Alpha 15 de Nordea, mientras que reducimos peso en aquellas de asignación de activos, que presentan una mayor correlación con los mercados. También hemos incrementado ligeramente la exposición a la estrategia Global Sovereign Opportunities de Bluebay. Dado el buen comportamiento mostrado las últimas semanas del mes de mayo por los mercados de renta variable, ajustamos nuestra exposición al activo mediante sendas ventas de futuros de Eurostoxx 50 y S&P 500, que nos llevan a tener la exposición agregada en renta variable (teniendo en cuenta el agregado de todas las estrategias incorporadas en cartera) en torno al 40%. En la exposición a mercados emergentes, hemos vendido la totalidad de la posición en la estrategia de pequeñas compañías de Fisher, incrementando la exposición en la estrategia Emerging Stars de Nordea, donde vemos mayor potencial por el tipo de compañías que presentan en cartera, mientras que reducimos ligeramente la exposición a las estrategias globales Long Term Growth de Baillie Gifford y The Family Bussinesses Fund. Aunque se reduce ligeramente la liquidez en cartera, esta se sitúa en niveles en torno al 5%.

En cuanto a la cobertura de la exposición a dólar, en los niveles actuales tenemos mitigado en gran medida los efectos de una posible apreciación de la divisa americana.

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.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 83,72 %

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.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año ha sido del 12,86 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 42,06 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 36,74 %. Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años es de 4,59 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 50% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

#### 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.

Según el FMI el apoyo fiscal a nivel global como respuesta al virus es de unos 9Tr\$, lo cual supone a fecha de hoy el 12% del PIB global (unos 76Tr\$), de los cuales la mitad son por planes directos de gasto y la otra mitad por préstamos, garantías e inyecciones de liquidez. Teniendo en cuenta la caída del 5% del PIB que a nivel global podemos ver en el 2020, la ratio de deuda pública sobre PIB mundial agregada pasaría del 88% a finales del 2019 a 105% a finales de este año.

El sector privado también aumenta su nivel de endeudamiento, y a suma de préstamos del sector bancario junto con la emisión de bonos corporativos daría un total de 5Tr\$ globalmente, lo cual implicaría que el sector privado aumenta deuda por un 9% del PIB global, hasta un nivel de deuda de familias y empresas subiendo desde el 155% del PIB global a finales del 2019 hasta el 173% a finales de este año. Este 35% de aumento de deuda total global vs PIB es superior al 20% que vimos en los años posteriores a la Crisis de Lehman. En los próximos años el sector privado tendrá que ahorrar más, el crecimiento y la inflación serán bajos (haciendo más difícil reducir los niveles de deuda), los bancos centrales tendrán que seguir implementando políticas que ayuden al sector privado y público a aguantar esos niveles de deuda durante mucho tiempo.

La propuesta más interesante vino de la mano del presidente francés Emmanuel Macron, y la canciller alemana Angela Merkel, que propusieron a mediados del mes de mayo un fondo de recuperación para la UE de hasta medio billón de euros en transferencias y que deberá ser negociado entre los 27 de forma paralela y simultánea. La clave (y el aspecto más innovador) de la propuesta es que sería la propia Comisión Europea emitiría los bonos destinados a financiar el Fondo de Recuperación y no los distintos gobiernos nacionales, evitando así los problemas de acceso a financiación externa dados los diferentes ratings y calidad crediticia de cada uno de los países por un lado y, no menos importante, el malestar que los denominados "eurobonos" garantizados conjuntamente suscitan entre la opinión pública alemana y otros países del norte de Europa que los consideran políticamente tóxicos y posiblemente inconstitucionales, ya que los impuestos alemanes podrían terminar pagando deudas generadas por Italia o España.

La Comisión Europea sería también la encargada de la distribución y canalización de los fondos, así como de su devolución final. Esto último debería hacerlo con los recursos de que dispone y que provienen fundamentalmente de las aportaciones de los Estados Miembros y de la recaudación de nuevos impuestos por su propia cuenta además de los derechos de aduana o de la pequeña parte de los IVA nacionales y que ya se destinan automáticamente a Bruselas. El importe total serán 750.000 millones de ? (500 ? bn en subsidios y 250 ? bn en préstamos) y aunque los detalles no están todavía fijados, una de las claves es que la propuesta inicial pretende que un 25% del importe esté dirigido a inversión verde. Algunas de las propuestas claves de este Green Deal serían las siguientes:

1. Priorización de la renovación de edificios e infraestructuras.

2. Foco en la inversión en tecnologías limpias y cadenas de suministro: El programa Horizon de investigación e innovación

recibiría 94.4bn EUR, lo que supone la creación de un nuevo mecanismo de inversión estratégico para invertir en tecnologías clave relacionadas con la transición energética (renovables, almacenamiento de energía, hidrogeno limpio etc.).

3.La Comisión Europea reiteró así mismo su objetivo de proponer un nuevo arancel a las importaciones con huella de carbono para 2021, que sería un aspecto clave si se quiere cumplir con el objetivo en 2050 de alcanzar la neutralidad en emisiones.

4.Refuerzo del JustTransition Fund, que es un fondo dedicado a ayudar a los países en hacia una aceleración en la transición hacia la neutralidad climática y que podría alcanzar una cifra cercana a los 40 ? bn.

5.Utilizar los objetivos de desarrollo sostenible marcados por la taxonomía de la UE como guía de inversión. Algunos de estos ODS son: La mitigación y adaptación al cambio climático, el uso sostenible y protección del agua y recursos marinos, la transición hacia la economía circular, prevención y control de la polución, protección y restauración de la biodiversidad y los ecosistemas.

En cualquier caso, se trata de una propuesta que realmente podría resultar un elemento diferenciador dentro de la historia y los mecanismos de la UE ya que, más allá del montante inicial, 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. Dados los bajos tipos de interés actuales y la probable calificación crediticia AAA, las posibilidades de acceder a financiación barata a largo plazo a partir de una cantidad modesta de ingresos son inmensas. Por poner algunos ejemplos ficticios, la emisión de bonos a 10 años, a tipos prácticamente cero permite préstamos prácticamente ilimitados, pero incluso un bono a 50 años podría emitirse actualmente con un cupón cercano al 0.5% anual.

La cartera mantiene recorrido para aumentar la exposición a estrategias de riesgo si encontramos oportunidades de inversión atractivas. Todo parece indicar que en este segundo trimestre de 2020 se registrará la mayor caída del PIB de la historia moderna, aunque los indicadores adelantados y de alta frecuencia parecen indicar que el punto de mayor caída ha quedado atrás. Ciertamente la recesión es más profunda de lo que se podía esperar en un principio y la reactivación será más gradual, con especial atención a los mencionados rebotes, pero la predisposición de las autoridades (tanto monetarias como políticas) a continuar apoyando la recuperación económica y las elevadas cantidades de liquidez inyectadas en el sistema financiero nos permiten mantener una perspectiva de crecimiento a niveles previos a la crisis generada pasado el primer trimestre del 2021.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
ES0160746006 - PARTICIPACIONES M. EUROPA	EUR	1.785	1,27	2.480	1,64
ES0160982007 - PARTICIPACIONES M. GLOBAL	EUR	4.093	2,91	5.119	3,38
ES0138841004 - PARTICIPACIONES FONMARCH F.I.	EUR	3.516	2,50	4.451	2,94
ES0161032000 - PARTICIPACIONES M. RENTA FIJA CP	EUR	3.461	2,46	5.207	3,44
ES0116561038 - PARTICIPACIONES C. BELLVER	EUR	2.804	1,99	4.211	2,78
<b>TOTAL IIC</b>		15.658	11,13	21.467	14,18
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		15.658	11,13	21.467	14,18
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
LU0955863922 - PARTICIPACIONES INVESCO ASSET	EUR	2.794	1,98	0	0,00
IE00BYQG5606 - PARTICIPACIONES BALLIE GIFFORD INV	USD	6.059	4,30	0	0,00
IE00B4ND3602 - PARTICIPACIONES ISHARES	USD	2.981	2,12	0	0,00
LU1915690835 - PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	2.741	1,95	0	0,00
LU1920217152 - PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	4.609	3,27	3.146	2,08
IE00BGGLXN20 - PARTICIPACIONES MERCER GLOBAL	EUR	2.606	1,85	4.010	2,65
LU1893892999 - PARTICIPACIONES ARTEMIS FUND	USD	3.340	2,37	4.637	3,07
IE00B8DDPY03 - PARTICIPACIONES POLEN CAPITAL	USD	4.940	3,51	4.471	2,96
IE00BJCX8K53 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	2.765	1,96	3.018	2,00
LU1694721409 - PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	3.978	2,82	4.538	3,00
FR0013353570 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	0	0,00	3.019	2,00
LU1908332833 - PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	2.462	1,75	3.756	2,48
LU1481584016 - PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR	3.494	2,48	0	0,00
LU1857327033 - PARTICIPACIONES BLUEBAY FUNDS MANAGE	USD	2.773	1,97	2.944	1,95
IE00BF075X33 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	USD	4.248	3,02	4.722	3,12
IE00BYQ5B01 - PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR	4.818	3,42	4.596	3,04
IE00B8FCYG03 - PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD	2.787	1,98	3.603	2,38
LU0940721409 - PARTICIPACIONES UBP ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	3.010	1,99
LU1534073041 - PARTICIPACIONES DWS INVESTMEN SA (DE	EUR	0	0,00	2.993	1,98
LU0289523259 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	3.513	2,49	3.066	2,03
LU1339879915 - PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	5.024	3,57	4.080	2,70
LU1118028742 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	2.747	1,95	1.550	1,02
LU0329573587 - PARTICIPACIONES THREADNEEDLE ASSET	EUR	0	0,00	3.068	2,03
LU1694214633 - PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	0	0,00	3.062	2,02
FR0011510031 - PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	2.090	1,48	2.990	1,98
IE00BD087B48 - PARTICIPACIONES GRUENER FISHER INVES	USD	0	0,00	1.503	0,99
LU0607983383 - PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	4.226	3,00	3.672	2,43
FI4000233242 - PARTICIPACIONES EVLV FUND MANAGEMENT	EUR	2.619	1,86	3.024	2,00
IE00BN8SY486 - PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAND	EUR	2.468	1,75	3.794	2,51
LU085355893 - PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	3.503	2,49	3.650	2,41
LU1160352354 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	0	0,00	1.388	0,92
LU0978624350 - PARTICIPACIONES HENDESON FUND LUX	USD	2.053	1,46	0	0,00
LU0135559408 - PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL	EUR	1.414	1,00	1.798	1,19
LU0668369910 - PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL	EUR	2.011	1,43	2.965	1,96
LU1031141283 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL	EUR	0	0,00	1.868	1,23
LU0264598268 - PARTICIPACIONES HENDESON FUND LUX	EUR	0	0,00	2.261	1,49
LU0593848566 - PARTICIPACIONES RBS LUXEMBURGO SA	USD	1.464	1,04	1.537	1,02
LU0602539354 - PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD	3.778	2,68	3.153	2,08
LU0982776840 - PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	1.789	1,27	2.742	1,81
LU0360482987 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	USD	5.590	3,97	6.748	4,46
LU0412218447 - PARTICIPACIONES UBP ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	0	0,00
LU0451950587 - PARTICIPACIONES HENDESON FUND LUX	EUR	4.197	2,98	0	0,00
LU0701411166 - PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	5.358	3,80	7.464	4,93
LU0463469121 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	2.189	1,55	2.249	1,49
LU0566417779 - PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	3.910	2,78	4.904	3,24
<b>TOTAL IIC</b>		117.338	83,30	125.001	82,64
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		117.338	83,30	125.001	82,64
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		132.996	94,43	146.468	96,82

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

.
---

**12. 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).