

VALDEOLEA DE INVERSIONES SICAV SA

Nº Registro CNMV: 993

Informe Semestral del Primer semestre de 2020

Gestora: VARIANZA GESTION,
SGIIC, S.A.

Grupo Gestora: VARIANZA

Depositario: CACEIS Bank Spain
SAU

Grupo Depositario: CREDIT
AGRICOLE

Auditor: DELOITTE, S.L.

Rating Depositario: Baa1

Sociedad por compartimentos: NO

Existe a disposición de los accionistas un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en CALLE ZURBANO 23, 1º IZQ. 28010 - MADRID (MADRID) , o mediante correo electrónico en varianza@varianza.com , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.varianza.es.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CALLE ZURBANO 23, 1º IZQ. 28010 - MADRID (MADRID) (913190819)

Correo electrónico

varianza@varianza.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 SOCIEDAD

Fecha de registro: 13-03-2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: Sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de riesgo: 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

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 (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

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

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

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

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. 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. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda determinar a priori tipos de activos ni localización.

- Las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora, siempre que sean transmisibles.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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

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.

	Período actual	Período anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,40	0,36	0,40	0,89
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35

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

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	411.327,00	411.321,00
Nº de accionistas	103	97
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)		
		Mín	Máx	Fin de periodo
Período del informe	4.128	8,6193	11,7161	10,0369
2019	4.785	9,9324	11,6504	11,6337
2018	4.199	9,8750	10,7105	9,9693
2017	4.441	10,2947	10,5960	10,5452

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado								
Período			Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	Mixta	al fondo	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,05	0,05	Patrimonio

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

2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Ultimo Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-13,73	9,53	-21,23	5,89	1,70	16,70	-5,46	1,08	3,07

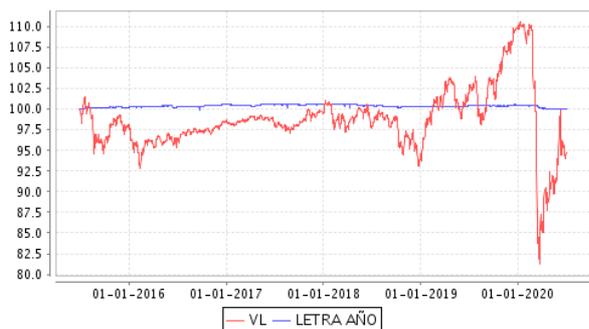
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
0,48	0,22	0,25	0,22	0,31	0,97	0,71	0,60	0,60

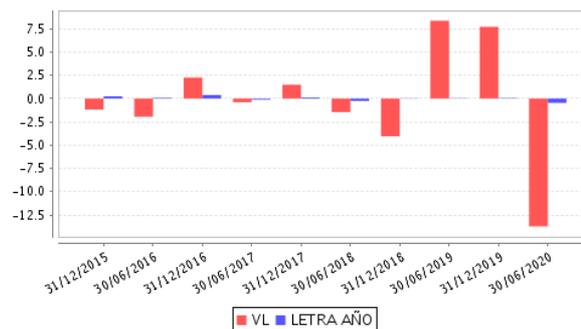
(i) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En 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.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.580	86,71	4.188	87,52
* Cartera interior	351	8,51	375	7,84
* Cartera exterior	3.213	77,82	3.792	79,25
* Intereses de la cartera de inversión	15	0,37	21	0,44
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	482	11,67	531	11,09
(+/-) RESTO	67	1,62	66	1,39
PATRIMONIO	4.128	100,00	4.785	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 período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	4.785	4.550	4.785	
+/- Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	-2,36	0,00	-100,05
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-15,46	7,49	-15,46	-291,07
(+/-) Rendimientos de gestión	-14,91	8,12	-14,91	-270,04
+ Intereses	0,79	1,56	0,79	-53,29
+ Dividendos	0,83	0,47	0,83	62,59
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-3,69	0,60	-3,69	-671,06
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-12,95	5,48	-12,95	-318,77
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,84	-0,17	0,84	-549,84
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,56	0,22	-0,56	-337,59
+/- Otros resultados	-0,13	-0,04	-0,13	178,93
+/- Otros rendimientos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,56	-0,61	-0,56	-15,81
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-8,72
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-8,70
- Gastos por servicios exteriores	-0,10	-0,16	-0,10	-42,27
- Otros gastos de gestión corriente	-0,08	-0,03	-0,08	118,65
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,12	-0,08	-34,80
(+) Ingresos	0,00	-0,01	0,00	-101,29
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	-0,01	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y result. por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO ACTUAL	4.128	4.785	4.128	

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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		178	4,32	205	4,28
RV COTIZADA		175	4,24	170	3,56
RENTA FIJA COTIZADA		178	4,32	205	4,28
RENTA FIJA		178	4,32	205	4,28
RENTA VARIABLE		175	4,24	170	3,56
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		353	8,56	375	7,84
IIC		23	0,57	104	2,18
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		816	19,75	820	17,13
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		404	9,79	353	7,38
Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		46	1,12		
Deuda Pública Cotizada menos de 1 año				193	4,03
RV COTIZADA		1.923	46,59	2.321	48,54
RENTA FIJA COTIZADA		1.266	30,66	1.366	28,54
RENTA FIJA		1.266	30,66	1.366	28,54
RENTA VARIABLE		1.923	46,59	2.321	48,54
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.213	77,82	3.791	79,26
INVERSIONES FINANCIERAS		3.566	86,38	4.166	87,10

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

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	882	Cobertura
Total Subyacente Tipo de Cambio		882	
DJ EURO STOXX 50	Futuros vendidos	131	Inversión
Total Otros Subyacentes		131	
FUT.10 YR GERMAN BUND 09/20	Futuros vendidos	347	Inversión
Total Subyacente Renta Fija		347	
INDITEX	Emisión de opciones "put"	50	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		50	
TOTAL OBLIGACIONES		1.409	

4. Hechos relevantes

	SI	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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	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. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, directos o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

Accionistas significativos: 4.128.435,42 - 92,07%
Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 51.475,91 - 0,01%
Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 123.634,01 - 0,03%
Durante el periodo se han realizado operaciones vinculadas de las consideradas repetitivas que están sometidas a un procedimiento simplificado de aprobación. Estas operaciones consisten en la contratación de operaciones de compraventa de divisa con la entidad depositaria (Caceis Bank Spain).
A la fecha de cierre del período de referencia existen las siguientes participaciones significativas: 394.935 acciones que representan el 96,01%.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

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

Cerramos un semestre histórico; al primer trimestre de caídas récord (en cantidad y velocidad) le ha seguido otro trimestre de récord, en este caso de subidas. Durante el último trimestre la renta variable global subió un 18,8%, en EE. UU. un 20% y en Europa un 12,6% (MSCI World, S&P500 y Stoxx600 Europe respectivamente.). Por el lado de la renta fija subieron los bonos de alta calidad crediticia en EE. UU. un 9% y en Europa un 5,3%. Igualmente, el High Yield ganó en EE. UU. un 10,2% y en Europa 11,2%. Y finalmente, los bonos emergentes soberanos un 10,9% y los emergentes corporativos en dólares un 10,6% (BB Barclays US Corporate TR, BB Barclays Euro Aggregate Corp TR index, BB Barclays Corp High Yield TR Index, BB Barclays Pan-European high yield TR index, BB Barclays Emerging Markets Sovereign TR Index y BB Barclays Emerging Markets USD Aggregate Corporate Index).

Comentábamos a final de marzo que, como consecuencia del virus y desde una complacencia en máximos, todo se precipitó en una carrera por encontrar liquidez sin importar nada más, en donde todos los activos cayeron indiscriminadamente. Se había creado un nuevo tipo de mercado con shock externo (virus y crisis del petróleo), agotamiento del ciclo anterior y restricción monetaria incipiente. Al no haber precedentes provocaba la inseguridad de no tener dónde anclar las expectativas a partir de las cuales montar la estrategia de inversión. El gran problema era pasar de un riesgo de liquidez a uno de solvencia. Y entendíamos que las instituciones habían respondido de forma tan contundente que el mercado tenía deshacer (al menos parte) la espiral negativa en la que se encontraba.

Acabamos de terminar un trimestre de digestión y ganar claridad. Hemos pasado de la venta indiscriminada a distinguir entre activos y poner en contexto, al menos en parte, tanto riesgos como beneficios. El mercado va encontrando anclajes a partir de los cuales montar la estrategia de inversión. En otras palabras, ver si realmente puede ser una recesión corta y profunda o, por el contrario, puede acabar siendo una crisis larga.

Pues bien, poco a poco se confirman por un lado los malos números de cuando empezó el confinamiento, pero por el otro, se entreven los primeros buenos datos, y mejor de lo estimado, durante junio. Es decir, se confirma que el daño económico y la velocidad a la que se ha producido es importante y no tiene precedentes, pero igualmente se confirma que la capacidad de recuperación es mayor de lo esperado. Por ejemplo, los datos de empleo de EE. UU. Que durante abril se esperaba una pérdida de 22 millones de trabajos y finalmente se perdieron 20. En mayo sin embargo se esperaba una pérdida adicional de 7,5 millones y finalmente se crearon 2,5. Otro ejemplo sería la actividad manufacturera en Europa a cierre de junio estaba por encima del inicio de 2020 (Markit Eurozone Manufacturing PMI a 30 de junio 2020 en 47.4 frente al inicio de año en 46.3).

Desde nuestro punto de vista, hay que mantener una perspectiva alejada del sentimiento que domina el corto plazo y fijarse en los beneficios que son la clave en el largo plazo. Dentro de esa perspectiva, vemos que:

1. Las instituciones están consiguiendo generar un contexto de seguridad que ha permitido a los países y empresas parar y volver a la actividad
2. Hay países y sectores que saldrán cojos en la recuperación
3. La recuperación no será tan rápida como pensábamos.

Sobre la intervención de las instituciones, en principio parece que el mercado ha comprado la idea de que han sido capaces de crear la red de seguridad necesaria, que esta es creíble, casi ilimitada, sostenida en el tiempo y aunque con retrasos en la implementación, está acompañada de medidas fiscales globales.

En paralelo, estas ayudas van de la mano de preocupaciones por las consecuencias (no pretendidas) que esta intervención pública puede provocar. Como por ejemplo sostener empresas zombis o el riesgo de que se dispare la inflación. Pero creemos que hay que ir paso a paso: pensamos que ambas cuestiones son problemas a medio plazo. Por ahora tenemos deflación generalizada y la necesidad de salvar compañías como sea.

Y esto nos deja con el segundo punto: cómo salen las compañías y sectores de esta situación. Creemos que, desde una perspectiva crediticia y en el corto plazo, los riesgos de insolvencia generalizados se disipan. Muestra de ello son por ejemplo los CDS (seguros de impago de la deuda corporativa) que en el caso del high yield en Europa y EE. UU. se han reducido a la mitad desde final de marzo (de 700 puntos básicos a 400 y de 860 a 535 respectivamente). Pero una cosa es no quebrar y otra bien distinta es recuperar los niveles de beneficios anteriores a la pandemia. Aerolíneas, hoteles, restaurantes y retailers son sectores con un gran reto por delante.

Igualmente, pensamos que las ayudas de las instituciones deberían canalizarse hacia sectores capaces de absorber grandes cantidades de capital y que, al mismo tiempo, supongan un impulso para la economía. Por ejemplo: sector energético, obra civil y sector del automóvil.

Otro ejemplo de sector clave y beneficiado son los bancos (y no descontado por el mercado). El BCE, en su determinación por hacer lo que sea necesario, acaba de aprobar un nuevo TLTRO mediante el cual provee de crédito a 3 años al -1% a los bancos comerciales, mientras que el tipo de depósito se mantiene al -0.50%. Es decir, un banco comercial recibe financiación y deposita la misma cantidad en el BCE y gana un 0,5% de beneficio sin hacer nada y libre de riesgo. En esta ocasión, parece que los bancos están prestando los fondos que reciben, por lo que el neto de todo puede ser balances saneados, ampliación de negocio, soporte por la liquidez ilimitada del BCE y un menor riesgo por ser crédito avalado por gobiernos.

Todo tipo de facilidades para recuperar las compañías en forma, pero también en tiempo, porque es importante que lo hagan rápido para evitar que destruyamos crecimiento potencial de largo plazo.

Esto nos deja finalmente con el tercer punto: la velocidad de salida a un menor ritmo de lo que esperábamos. Inicialmente hablábamos de recesión profunda y rápida bajo la premisa de un confinamiento de dos a tres meses, y otros tantos meses para la recuperación. Estamos viendo algo de retraso en estos números y, sobre todo, el riesgo de un rebrote del virus antes de lo previsto.

Por un lado, entendemos que la capacidad y conocimiento para controlar un rebrote es mayor que antes. Por otro, el riesgo de repunte, tanto ahora como en otoño, sin haber encontrado la vacuna hace que, dado el nivel de mercado actual y las valoraciones, adoptemos un posicionamiento más conservador. Sin olvidarnos de que todavía nos quedan algunos eventos, más allá del cansino virus, como las elecciones en EE. UU., la guerra comercial, el Brexit, etc.

A pesar de este nuevo posicionamiento, y después de haber comprado en marzo y abril, seguimos manteniendo un sesgo de largo plazo positivo. Las ayudas monetarias y fiscales son de tal envergadura que, una vez estabilizado el virus (por inmunidad de grupo, por la cura o la vacuna), la capacidad de subida del mercado es importante. Y pensamos que esa subida debería favorecer sectores cíclicos, industriales, de materias primas e incluso, bancario frente a defensivos, tecnológicos y demás sectores sobrevalorados. Todo ello con presión al alza de la inflación.

Insistimos una y otra vez en la necesidad de, hoy más que nunca, persistir en la inversión con un sentido patrimonial de largo plazo.

Así, durante el trimestre, el resumen de rentabilidades de los mercados claves es el siguiente:

- MSCI Mundial 18,8%
- MSCI Emerging Markets (USD) 17,3%
- Stoxx 600 (EUR) 12,6%
- FTSE 100 (GBP) 8,8%
- IBEX 35 6,6%
- S&P 500 20,0%
- NIKKEI 225 17,8%
- MSCI Asia Ex Japan (USD) 15,8%
- Renta Fija Soberana EE.UU. (LUAGTRUU) 0,5%
- Renta Fija Soberana Europa (LEATTREU) 1,7%
- Renta Fija High Yield Global (LG50TRUU) 11,4%
- Renta Fija Mercados Emergentes (BSEKTRUU) 10,6%
- EUR/USD 1,8%
- Crudo Brent 90,5%
- Oro 12,9%

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el semestre se han tomado varias decisiones de inversión relevantes, con el objetivo de gestionar la alta volatilidad de los mercados. Durante enero y febrero, como respuesta a las altas valoraciones de mercado en general, se redujo exposición a renta variable (en parte mediante coberturas de derivados) y se incrementó la calidad crediticia de la cartera de renta fija mediante cierta rotación de posiciones en bonos corporativos. Desde mitad de marzo en adelante, y tras las fuertes caídas provocados por los cierres económicos en respuesta a la expansión de COVID -19, consideramos que el castigo fue excesivo y redujimos las coberturas, ampliando la exposición a renta variable de cara al segundo trimestre del año, posicionando la cartera con un enfoque pro-cíclico.

c) Índice de referencia

No aplicable

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

El patrimonio de la SICAV al cierre del período es de 4.128.435,42 euros, lo que significa una disminución de 656.751,87 euros.

El número de accionistas a cierre del período es 103.

A cierre del periodo de análisis, la rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del -13,73% y la del periodo de referencia 9,53%.

El cálculo de la rentabilidad incluye los gastos directos soportados por la Sociedad que, en el periodo de análisis, suponen un 0,47% sobre el patrimonio medio. El ratio de gastos comprende, entre otros, la comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios y restos de gastos de gestión corriente. No incluye el cálculo de la comisión de éxito, ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

No aplicable

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La asignación de activos a 30 de junio de 2020 es la siguiente: renta variable 51,00%, renta fija 35,00% y liquidez 13,00%.

Al cierre del periodo trimestre, las posiciones más destacadas en cartera corresponden a CABKSM 5 ¿ PERP (4,3%), QUABIT 8 ¿ 04/04/23 (2,6%) y GROUPE BRUX LAMB (2,8%).

b) Operativa de préstamo de valores

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

La IIC aplica metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC. Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de cobertura.

d) Otra información sobre inversiones

No aplicable

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad anualizada del periodo ha sido del 17,12%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los accionistas y partícipes de las IIC gestionadas.

Los derechos de voto deberán ejercerse en los siguientes casos:

- Cuando la compañía que convoca una Junta General de Accionistas es una compañía española, que la posición que las carteras gestionadas mantienen en la compañía se ha mantenido por un periodo superior a 12 meses y que además la posición represente al menos un 1% del capital de la compañía.

- Cuando el derecho de asistencia a Junta conlleve el pago de una prima.

- Cuando la posición de las carteras gestionadas en la compañía que convoca una Junta General de Accionistas es una compañía española representa al menos un 2,5% del capital de esta y el orden del día de la Junta convocada incluye puntos que se consideren relevantes para la evolución del precio de la acción, a juicio del gestor.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

No aplicable

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

La SICAV podrá soportar el gasto de análisis financiero, el cual será cargado a la SICAV desglosado de las comisiones de intermediación. El equipo de gestión revisa de forma periódica el servicio prestado por los proveedores de análisis financiero.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO

Estimamos que las medidas tomadas por las instituciones, tanto monetarias como fiscales, sirven para compensar el efecto negativo de la recesión generada por el confinamiento. Existe el principal riesgo de un rebrote antes de encontrar la vacuna y, por tanto, es previsible una volatilidad alta hasta ganar una mayor claridad. Estimamos que dicha volatilidad puede ser oportunidad para comprar adicionalmente tantas oportunidades de inversión de renta variable como de renta fija, dado que seguimos manteniendo un sesgo positivo de largo plazo con perspectivas positivas sobre un potencial repunte de la inflación y relanzamiento de un nuevo ciclo.

10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información