ENCAÑIZADA, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4126

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** BBB+ S&P

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - Avenida de Bruselas, 12 28108 - Alcobendas Madrid - 900802081

Correo Electrónico

N/D

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: 22/12/2014

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: 7, en una escala del 1 al 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, 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 depositos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (publico 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. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

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

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

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad 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	0,80	0,57	0,80	1,32
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,01	0,16	-0,01	0,13

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 acciones en circulación	886.899,00	909.649,00
Nº de accionistas	105,00	106,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	9.354	10,5467	8,9005	11,4170
2019	10.092	11,0940	9,5097	11,1486
2018	8.738	9,6064	9,4357	10,9316
2017	9.726	10,6918	10,4055	10,8090

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

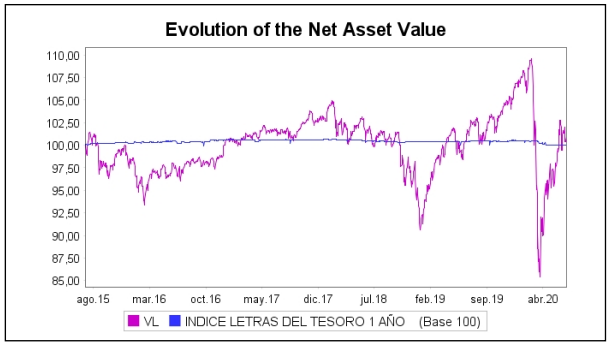
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-4,93	10,08	-13,64	3,28	1,67	15,49	-10,15	2,28	1,13

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,21	0,22	0,22	0,23	0,89	0,87	0,96	1,03

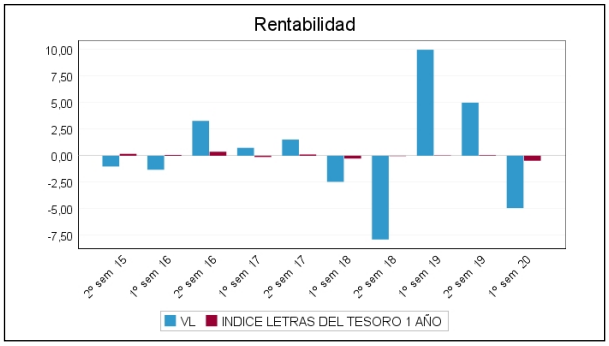
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.069	86,26	8.657	85,78
* Cartera interior	549	5,87	632	6,26
* Cartera exterior	7.528	80,48	8.022	79,49
* Intereses de la cartera de inversión	-8	-0,09	3	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.250	13,36	1.522	15,08
(+/-) RESTO	35	0,37	-87	-0,86
TOTAL PATRIMONIO	9.354	100,00 %	10.092	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.092	9.611	10.092	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,41	0,00	-2,41	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-5,45	4,91	-5,45	-206,51
(+) Rendimientos de gestión	-5,01	5,74	-5,01	-183,71
+ Intereses	0,06	0,07	0,06	-16,98
+ Dividendos	0,57	0,20	0,57	167,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,14	0,25	-0,14	-154,28
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,66	4,33	10,66	136,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,03	-0,19	0,03	-115,66
± Resultado en IIC (realizados o no)	-16,20	1,01	-16,20	-1.633,84
± Otros resultados	0,01	0,05	0,01	-76,67
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,44	-0,83	-0,44	-49,14
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,65	-0,25	-63,13
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-6,17
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,06	-0,05	-23,89
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	132,30
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,06	-0,07	7,13
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-52,84
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-52,84
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.354	10.092	9.354	

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

3. Inversiones financieras

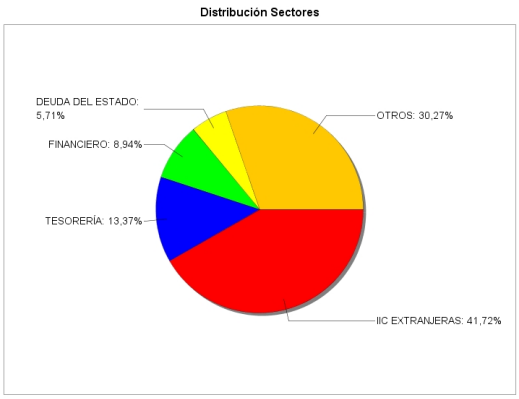
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	426	4,55	436	4,32
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	426	4,55	436	4,32
TOTAL RV COTIZADA	122	1,30	196	1,95
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	122	1,30	196	1,95
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	549	5,85	632	6,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.138	12,18	1.139	11,29
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	1.138	12,18	1.139	11,29
TOTAL RV COTIZADA	2.771	29,63	2.533	25,10
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	2.771	29,63	2.533	25,10
TOTAL IIC	3.619	38,70	4.350	43,10
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.528	80,51	8.022	79,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.077	86,36	8.654	85,76

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



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
DOLAR USA	V/ Fut. FUT EURO DOLAR SEP20	253	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		253	
TOTAL OBLIGACIONES		253	

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 aplicable.

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 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 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

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

f) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario. El tipo medio es de -0,46%.

g) Durante el semestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la sociedad, en concepto de comisión de depositaría, cuya cuantía se detalla en el cuadro de Estado de variación patrimonial de este informe, así como otros gastos por liquidación e intermediación de valores.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD

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

La evolución económica del primer semestre de 2020 se vio condicionada de forma drástica por la propagación mundial del coronavirus. El año arrancó favorablemente gracias a la firma de la primera fase del acuerdo comercial entre EEUU y China, y a la ratificación por el Parlamento británico del acuerdo de salida de ese país de la UE, dos riesgos que estuvieron frenando las perspectivas globales durante 2019. De hecho, los indicadores económicos de comienzos de año parecían reflejar una recuperación del sector manufacturero. Ahora bien, la extensión del brote de coronavirus surgido en China hizo descarrilar la evolución económica mundial.

El brote terminó convirtiéndose en una pandemia global planteando una grave crisis sanitaria que requirió la adopción de medidas extraordinarias de confinamiento y de limitación de la movilidad de las personas. Esto, a su vez, redundó en el cese de una parte importante de los sectores productivos lo que provocó una contracción brusca y profunda de la actividad, la demanda y el empleo.

Con el fin de contrarrestar los efectos económicos de la pandemia, las políticas fiscales y monetarias de todo el mundo se volvieron muy expansivas. En este ámbito, los distintos Gobiernos, incluido el español, actuaron para amortiguar el impacto de la crisis sobre las rentas de las familias y aprobaron medidas para que las empresas no vieran comprometida su viabilidad por falta de liquidez. Por su parte, las autoridades monetarias anunciaron acciones extraordinarias orientadas a suavizar las condiciones financieras.

La propagación de la pandemia y las medidas para frenarla condujeron, hasta mediados de marzo, a bruscos descensos de los precios de los activos de riesgo. Esta evolución se revirtió con posterioridad gracias a la respuesta decidida de las políticas económicas y a la implantación de estrategias de desescalada una vez se había frenado la propagación del virus. No obstante, el semestre arroja saldos negativos para los activos de riesgo.

En concreto, la renta variable global cerró el primer semestre del año con una caída de -6,6% (índice MSCI World en dólares). Los índices de las bolsas de Estados Unidos mostraron un descenso más moderado (S&P 500 -4,0%) que los índices de Europa (Eurostoxx-50 -13,6%) y Japón (Topix -9,4%). Por su parte, los índices de los mercados bursátiles de las economías emergentes también experimentaron caídas (MSCI EM en dólares -10,7%) con la excepción de algunos índices como el CSI 300 de China (+1,6%).

Dentro de la bolsa europea, los sectores que mejor se comportaron consiguiendo avanzar en el semestre fueron Tecnología (+5,4%) y Salud (+0,8%). Por el contrario, Ocio (-38,3%), Bancos (-34,3%) y Petróleo (-33,7%) fueron los que registraron las mayores caídas.

La crisis sanitaria también tuvo un fuerte impacto en los mercados de deuda soberana, provocando severas caídas en las rentabilidades por la búsqueda de refugio y por la revisión a la baja de las expectativas de tipos de interés. Los bonos soberanos a diez años de EEUU y Alemania registraron mínimos históricos en el primer trimestre (0,5% y -0,8%, respectivamente) pero revirtieron parte del movimiento después. En el semestre la rentabilidad a diez años del bono del tesoro americano se redujo -126 puntos básicos hasta 0,66% y el alemán, -27 puntos básicos hasta -0,45%.

Respecto a la deuda periférica, en un primer momento las primas de riesgo se ampliaron fuertemente, sobre todo en los casos de Italia y Grecia, pero se revirtió en gran medida tras el anuncio del nuevo programa de compra de activos del BCE el 18 de marzo. La prima de riesgo española subió +27 puntos básicos en el semestre hasta 92 p.b., y la italiana, +12 puntos básicos hasta 171 p.b.

Los diferenciales crediticios de la deuda corporativa estadounidense y europea experimentaron importantes subidas para corregir después. El saldo semestral arroja una ampliación de 40 y 50 puntos básicos en el segmento de grado de inversión europeo y americano, respectivamente, y de 186 y 253 puntos básicos en el segmento de peor calidad. Este repunte refleja tanto el aumento en la aversión al riesgo de los inversores como el deterioro percibido en la calidad crediticia de los emisores que resulta de los efectos adversos del coronavirus sobre la actividad.

En los mercados cambiarios, lo más relevante del semestre fue la depreciación de la libra —del 7% frente al dólar y al euro—, como consecuencia de una percepción negativa sobre la gestión de la pandemia en el país y la falta de avances en relación al acuerdo de salida de la UE. En un primer momento el dólar se depreció frente al euro como consecuencia quizá del estrechamiento de los diferenciales de tipos de interés entre estas economías pero corrigió después por el aumento de la demanda de dólares a nivel global, en un contexto en el que la divisa estadounidense juega el papel de refugio.
Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la fuerte caída del petróleo, como consecuencia del colapso de la demanda y el aumento de inventarios. El crudo recuperó después al anunciar la OPEP que extendería los recortes de producción. Aun así, el precio del barril de Brent cerró el semestre con un descenso cercano al -38%.
b) Decisiones generales de inversión adoptadas
Durante este semestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este semestre.
c) Índice de referencia
N/A
d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC
El patrimonio de la sociedad ha evolucionado en el periodo según puede verse en el apartado 2 del presente informe.
El número de accionistas de la sociedad ha evolucionado en el periodo según puede verse en el apartado 2. del presente informe.
Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el semestre la rentabilidad de -4,93% reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financiera, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente.
Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por la sicav han tenido una impacto de 0,43% en su rentabilidad, correspondiendo un 0,37% a los gastos de la propia sociedad y un 0,06% a los gastos indirectos por inversión en otras instituciones de inversión colectiva.
La rentabilidad media de la liquidez durante el periodo ha sido de -0,01%.
e) Rendimiento de la Sociedad en comparación con el resto de Sociedades de la gestora
N/A
2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo
N/A
b) Operativa de préstamo de valores
N/A
c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos
La sociedad ha realizado durante el semestre operaciones de compraventa sobre instrumentos financieros derivados. El resultado de la inversión en estas operaciones ha sido del 0,03% sobre el patrimonio medio de la sociedad en el periodo, siendo el nivel medio de apalancamiento de la sociedad correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 6,11%. Durante este semestre, la inversión en instrumentos financieros derivados se ha realizado con la finalidad tanto de cobertura como de inversión con el objetivo de obtener una gestión más eficaz de la cartera.
d) Otra información sobre inversiones
N/A
3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD
N/A
4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD
N/A
5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS
N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV
N/A
7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA IIC SOLIDARIA 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 ACTUACION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD
Después de la fuerte contracción económica registrada en el primer semestre del año, en el segundo se espera un rebote considerable del PIB en las distintas áreas geográficas mundiales, auspiciado por la relajación de las medidas de contención. A pesar de dicha recuperación, el año 2020 se saldará con severos retrocesos del PIB, incrementos en las tasas de paro y presiones inflacionistas reducidas. Por ejemplo, las proyecciones del Fondo Monetario Internacional contemplan una caída del PIB mundial del -4,9% en el conjunto del año.
En el segundo semestre seguirá existiendo un grado de incertidumbre elevado. En ausencia de una vacuna o de un tratamiento eficaz frente a la enfermedad, subsistirá el riesgo de nuevos episodios de contagio. En estas condiciones, el retorno a la actividad económica será incompleto, especialmente en las áreas en las que la interacción personal desempeña un papel relevante, como la hostelería.
Mientras la crisis sanitaria persista, las políticas fiscales y monetarias seguirán siendo acomodaticias para tratar de proteger a hogares y empresas de las consecuencias adversas de la recesión económica. Además, varios países han adoptado medidas específicas a los sectores más afectados. Podrían implementarse nuevas medidas de apoyo fiscal, entre las que, a nivel europeo, destaca el plan del Fondo de Recuperación.
Pese al mejor tono de los mercados financieros en la fase final del semestre, la incertidumbre sigue siendo elevada, como muestran los indicadores de volatilidad. Así, el índice VIX, que recoge la volatilidad del S&P 500, ha caído desde mediados de marzo pero continúa por encima de los niveles previos al estallido de la crisis sanitaria.
Desde mediados de marzo, los principales índices bursátiles comenzaron a mostrar una evolución favorable gracias a la mejora de la situación sanitaria y a las medidas adoptadas por las autoridades económicas. Así, desde mínimos, el S&P 500 se ha recuperado un 39% y el Eurostoxx-50, un 27%. Con todo, los saldos acumulados en el semestre siguen siendo negativos.
Aunque las caídas iniciales de los índices bursátiles fueron más intensas que las observadas durante la crisis financiera, hasta el momento la recuperación está siendo más rápida, lo que invita a ciertas dosis de cautela.
Las previsiones de beneficios empresariales se han deteriorado drásticamente. Se estima que caerán con mucha fuerza este año (de media entre un 25% y un 40% según los países) para recuperar en 2021, pero sólo de forma parcial, ya que no se espera volver a la situación previa a la crisis hasta 2022.
Los sectores más sensibles al ciclo económico, más castigados durante la crisis, deberían avanzar más rápidamente que el conjunto del mercado cuando se afiance la recuperación económica. Mientras tanto, los inversores probablemente sigan centrados en compañías de calidad de sectores menos afectados por la crisis.
Los mercados de renta fija estarán soportados por las autoridades monetarias. Es cierto que las necesidades de financiación de los gobiernos se están incrementando significativamente por todas las políticas de gasto y el incremento de los déficits fiscales, pero se ven compensadas por los programas de compras de los bancos centrales, que son muy elevados.
En Europa, además, la deuda periférica contaría con un impulso adicional si el Fondo de Recuperación se llevara a cabo según la propuesta de la Comisión Europea.
En cuanto a la renta fija privada, parece difícil que se vean estrechamientos adicionales en los diferenciales de crédito. El segmento de Grado de Inversión contará con el apoyo de las compras de los bancos centrales. Sin embargo, los bonos de Alto Rendimiento plantean más dudas por el incremento esperado en las quiebras empresariales. Por tanto, prima la selección de nombres para tratar de evitar las compañías más tensionadas.
Así, la estrategia de inversión de la sociedad para este nuevo periodo se moverá siguiendo las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y estas líneas de actuación, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función del comportamiento final que muestren los mercados y la

evolución del contexto macroeconómico.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127Z9 - OBLIGACION|ESTADO ESPAÑOL|1,95|2026-04-30	EUR	227	2,42	225	2,23
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		227	2,42	225	2,23
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0213307046 - BONO|BANKIA SAU|3,38|2027-03-15	EUR	200	2,13	211	2,09
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		200	2,13	211	2,09
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		426	4,55	436	4,32
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		426	4,55	436	4,32
ES0132105018 - ACCIONES|ACERINOX	EUR	0	0,00	74	0,73
ES0148396007 - ACCIONES|INDITEX	EUR	67	0,71	0	0,00
ES0105025003 - ACCIONES|MERLIN PROPERTIES	EUR	55	0,59	41	0,41
ES0177542018 - ACCIONES|IAG	EUR	0	0,00	82	0,81
TOTAL RV COTIZADA		122	1,30	196	1,95
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		122	1,30	196	1,95
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		549	5,85	632	6,27
IT0005366007 - BONO|DEUDA ESTADO ITALIA|1,00|2022-07-15	EUR	307	3,29	308	3,05
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		307	3,29	308	3,05
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2117754833 - BONO|ABBVIE INC|1,25|2024-06-01	EUR	103	1,10	0	0,00
XS1622624242 - BONO|ALLERGAN PLC|1,25|2024-06-01	EUR	0	0,00	105	1,04
XS1678372472 - BONO|BBVA|0,75|2022-09-11	EUR	101	1,08	102	1,01
XS1032978345 - BONO|GOLDMAN SACHS GROUP|2,50|2021-10-18	EUR	109	1,17	110	1,09
XS0619548216 - BONO|ABN AMRO BANK NV|6,38|2021-04-27	EUR	0	0,00	113	1,12
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		313	3,35	430	4,26
XS2061829540 - PAGARE|ACCIONA FIN FILIALES|-0,09|2020-03-24	EUR	0	0,00	300	2,97
XS1830992563 - BONO|VOLKSWAGEN AG|0,35|2021-12-08	EUR	99	1,06	0	0,00
XS1334225361 - BONO|REPSOL INTL FINANCE|2,13|2020-12-16	EUR	100	1,07	102	1,01
XS0619548216 - BONO|ABN AMRO BANK NV|6,38|2021-04-27	EUR	113	1,21	0	0,00
XS0995380580 - BONO|ELECTRICIDAD PORTUGA|4,13|2021-01-20	EUR	206	2,20	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		518	5,54	401	3,98
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.138	12,18	1.139	11,29
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		1.138	12,18	1.139	11,29
GB0007188757 - ACCIONES|RIO TINTO PLC	GBP	0	0,00	85	0,85
FR0000045072 - ACCIONES|CREDIT AGRICOLE	EUR	96	1,02	160	1,59
GB00BDCPN049 - ACCIONES|COCA COLA	USD	76	0,81	80	0,79
IT0005278236 - ACCIONES|PIRELLI & CO SPA	EUR	0	0,00	63	0,63
IE00B4ND3602 - PARTICIPACIONES|BLACKROCK INC	USD	284	3,03	242	2,40
LU1598757687 - ACCIONES|ARCELOR	EUR	0	0,00	43	0,43
BE0974293251 - ACCIONES|ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	0	0,00	76	0,75
NL0010273215 - ACCIONES|ASML HOLDINGS NV	EUR	63	0,67	119	1,18
BE0003565737 - ACCIONES|KBC GROUP NV	EUR	0	0,00	72	0,71
FR0000125486 - ACCIONES|VINCI SA	EUR	86	0,92	93	0,92
FR0000051807 - ACCIONES|TELEPERFORMANCE	EUR	102	1,09	57	0,57
CH0038863350 - ACCIONES|NESTLE SA	CHF	116	1,24	0	0,00
GB00B24CGK77 - ACCIONES|RECKITT BENCKISER PL	GBP	131	1,40	94	0,93
GB00B1XZS820 - ACCIONES|ANGLO AMERICAN PLC	GBP	62	0,66	0	0,00
DE0007664039 - ACCIONES|VOLKSWAGEN AG	EUR	95	1,02	112	1,11
DE0007030009 - ACCIONES|RHEINMETALL AG	EUR	65	0,70	0	0,00
GB0009252882 - ACCIONES|GLAXOSMITHKLINE	GBP	107	1,14	0	0,00
GB0008706128 - ACCIONES|LLOYDS TSB BANK PLC	GBP	0	0,00	27	0,26
DE0007164600 - ACCIONES|SAP. AG-VORZUG	EUR	114	1,22	0	0,00
DE0006231004 - ACCIONES|INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	84	0,89	0	0,00
IT0003128367 - ACCIONES|ENEL SPA	EUR	119	1,27	89	0,88
FR0000125338 - ACCIONES|CAP GEMINI	EUR	64	0,69	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES|SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	120	1,28	91	0,90

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000121485 - ACCIONES|PINAULT-PRINTEM	EUR	0	0,00	57	0,56
FR0000127771 - ACCIONES|VIVENDI UNIVERSAL SA	EUR	97	1,04	117	1,16
FR0000121014 - ACCIONES|LOUIS VUITON MOET HE	EUR	127	1,36	110	1,09
FR0000120578 - ACCIONES|SANOFI-AVENTIS	EUR	104	1,12	134	1,33
FR0000120073 - ACCIONES|AIR LIQUIDE S.A.	EUR	114	1,22	0	0,00
SE0000108656 - ACCIONES|ERICSSON	SEK	0	0,00	69	0,69
CH0012032048 - ACCIONES|ROCHE HOLDINGS	CHF	134	1,43	67	0,67
DE0008430026 - ACCIONES|MUENCHENER	EUR	112	1,19	103	1,02
FR0000120271 - ACCIONES|TOTAL, S.A	EUR	38	0,41	100	0,99
DE0008404005 - ACCIONES|ALLIANZ	EUR	107	1,14	130	1,29
NL0000009538 - ACCIONES|PHILIPS ELECTRONICS	EUR	98	1,04	0	0,00
GB00BDR05C01 - ACCIONES|NATIONAL GRID	GBP	59	0,63	0	0,00
GB00B03MLX29 - ACCIONES|ROYAL DUTCH PETROL	EUR	0	0,00	52	0,52
NL0000226223 - ACCIONES|STMICROELECTRONICS N	EUR	0	0,00	89	0,88
TOTAL RV COTIZADA		2.771	29,63	2.533	25,10
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		2.771	29,63	2.533	25,10
LU1626216888 - PARTICIPACIONES|VONTOBEL ASSET	EUR	155	1,66	0	0,00
LU1945292289 - PARTICIPACIONES|VONTOBEL ASSET	EUR	428	4,58	0	0,00
LU1118011698 - PARTICIPACIONES|NATIXIS ASSET	EUR	98	1,05	100	0,99
LU0975848424 - PARTICIPACIONES|ROBECO LUXEMBOURG	EUR	0	0,00	261	2,59
IE00BSZLQL65 - PARTICIPACIONES|MUZINICH & CO LTD	EUR	0	0,00	52	0,52
IE00B2NN6670 - PARTICIPACIONES|BROWN ADVISORY	EUR	568	6,07	215	2,13
LU1681037864 - PARTICIPACIONES|AMUNDI INVESTMENT	EUR	255	2,73	276	2,73
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES|PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	0	0,00	119	1,18
LU0582530498 - PARTICIPACIONES|ROBECO ASSET	EUR	0	0,00	269	2,67
IE00B520G822 - PARTICIPACIONES|FEROX CAPITAL LLP	EUR	0	0,00	97	0,96
FR0011475078 - PARTICIPACIONES|LYXOR INTL ASSET	EUR	63	0,67	68	0,68
FR0010429068 - PARTICIPACIONES|LYXOR INTL ASSET	EUR	251	2,69	0	0,00
IE00B3ZW0K18 - PARTICIPACIONES|BLACKROCK ASSET	EUR	1.236	13,22	1.849	18,32
US78462F1030 - PARTICIPACIONES|STATE STREET GLOBAL	USD	564	6,03	590	5,84
LU0368557038 - PARTICIPACIONES|VONTOBEL ASSET	EUR	0	0,00	453	4,49
TOTAL IIC		3.619	38,70	4.350	43,10
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.528	80,51	8.022	79,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.077	86,36	8.654	85,76

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

N/A

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

N/A