

**Nº Registro CNMV:** 2224  
**Fecha de registro:** 28/02/2002  
**Gestora:** CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.  
**Depositario:** CECABANK, S.A.  
**Grupo Gestora/Depositario:** CAIXABANK, SA / CECABANK, S.A.  
**Rating Depositario:** BBB+  
**Auditor:** Deloitte

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es) o [www.caixabankassetmanagement.com](http://www.caixabankassetmanagement.com). La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en Pº de la Castellana, 51, 5ª pl. 28046-Madrid, correo electrónico a través del formulario disponible en [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es). 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)).

## 1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

**CATEGORÍA:** Tipo de sociedad: Sociedad que invierte más de un 10% en otros fondos y/o sociedades; Vocación inversora: Global; Perfil de riesgo: 4 - Medio

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil

**DESCRIPCIÓN GENERAL:** La Sociedad puede invertir en renta fija, renta variable y en divisas distintas al euro, sin límite alguno predeterminado. La selección de valores estará basada en el análisis fundamental, tanto para renta variable, con valores de alta y baja capitalización, como para renta fija pública y privada, sin predeterminar el plazo, la duración y la calificación crediticia.

La política de inversiones aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo de este informe periódico.

**OPERATIVA EN INSTRUMENTOS DERIVADOS:** La sociedad ha realizado operaciones con instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es Método del compromiso.

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

**DIVISA DE DENOMINACIÓN:** Euro

## 2. DATOS ECONÓMICOS

### 2.1. DATOS GENERALES

	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año anterior
Nº de acciones en circulación	2.404.617,00	2.404.618,00				
Nº de accionistas	113	114				
Dividendos brutos distribuidos por acción (Euros)	0,00	0,00				
Índice de rotación de la cartera	0,34	0,38			0,34	0,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00			0,00	0,07

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

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.296	1,7868	1,7182	1,7871
2020	4.171	1,7344	1,5889	1,7344
2019	4.506	1,6479	1,5797	1,6528
2018	4.124	1,4980	1,4838	1,6092

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de gestión	0,30	0,30	Patrimonio
Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultados
Comisión de gestión total	0,30	0,30	Mixta
Comisión de depositario	0,07	0,07	Patrimonio

### 2.2. COMPORTAMIENTO

**Individual - ALVAMAN INVERSIONES SICAV, S.A.. Divisa Euro**

**Rentabilidad (% sin anualizar)**

Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
	30-06-21	31-03-21	31-12-20	30-09-20	2020	2019	2018	2016
3,02	1,89	1,11	7,09	2,12	5,25	10,01	-7,54	1,58

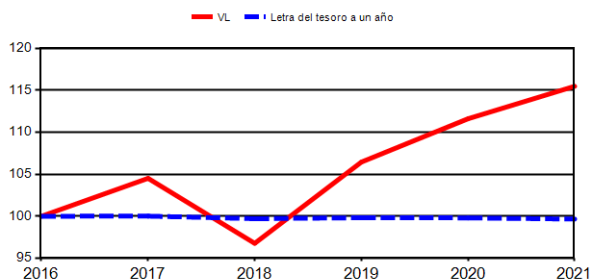
**Gastos (% s/ patrimonio medio)**

Ratio total de gastos *	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		30-06-21	31-03-21	31-12-20	30-09-20	2020	2019	2018	2016
	0,74	0,37	0,37	0,37	0,37	1,49	1,51	1,52	1,68

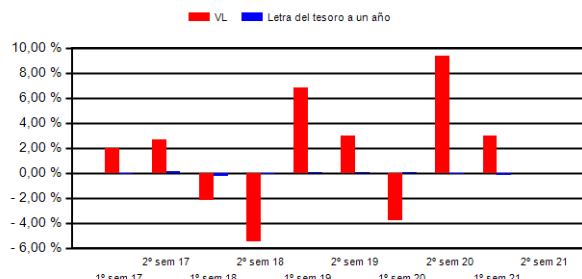
\* Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En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

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 sintético.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.3. DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO (IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.566	82,98	3.517	84,35
* Cartera interior	252	5,87	277	6,65
* Cartera exterior	3.316	77,18	3.233	77,52
* Intereses cartera inversión	-3	-0,07	7	0,18
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	691	16,08	580	13,90
(+/-) RESTO	40	0,94	74	1,75
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4.296</b>	<b>100,00</b>	<b>4.171</b>	<b>100,00</b>

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.  
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

## 2.4. ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	% sobre patrimonio medio			%
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)</b>	<b>4.171</b>	<b>4.337</b>	<b>4.171</b>	
± Compra/venta de acciones (neto)	0,00	-12,73	0,00	-100,00
Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,98	8,93	2,98	-90,45
(+) Rendimientos de gestión	3,54	9,50	3,54	-64,08
+ Intereses	0,16	0,10	0,16	57,02
+ Dividendos	0,20	0,18	0,20	9,54
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	0,95	-0,01	-100,73
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,20	2,77	0,20	-92,96
± Resultado en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,18	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,80	-0,41	-0,80	88,10
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,56	6,21	3,56	-44,75
± Otros Resultados	0,23	-0,12	0,23	-284,65
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,57	-0,59	-0,57	-6,71
- Comisión de sociedad gestora	-0,30	-0,30	-0,30	-4,92
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	-4,92
- Gastos por servicios exteriores	-0,12	-0,12	-0,12	-1,21
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,03	-0,59
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,07	-0,05	-29,27
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-19,67
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	9,52
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,83
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)</b>	<b>4.296</b>	<b>4.171</b>	<b>4.296</b>	

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 EUROS) AL CIERRE DEL PERIODO

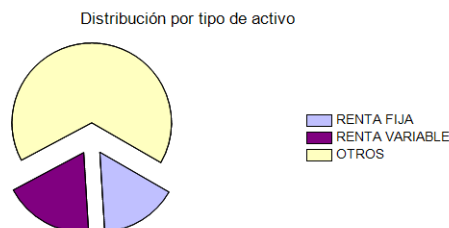
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONOS MAPFRE 4.375 2047-03-31	EUR	118	2,74	117	2,81
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>118</b>	<b>2,74</b>	<b>117</b>	<b>2,81</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>118</b>	<b>2,74</b>	<b>117</b>	<b>2,81</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>118</b>	<b>2,74</b>	<b>117</b>	<b>2,81</b>
ACCIONES SOLTEC POWER	EUR			44	1,05
ACCIONES ACCIONA ENERGIA	EUR	22	0,51		
ACCIONES SOS CUETARA S.A	EUR	7	0,17	5	0,12
ACCIONES SIEMENS GAMESA	EUR	42	0,98	50	1,19
ACCIONES IBERDROLA	EUR	25	0,59	29	0,69
ACCIONES INDITEX	EUR	24	0,56	21	0,51

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES TELEFONICA	EUR	14	0,32	11	0,28
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>135</b>	<b>3,13</b>	<b>160</b>	<b>3,84</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>135</b>	<b>3,13</b>	<b>160</b>	<b>3,84</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>252</b>	<b>5,87</b>	<b>277</b>	<b>6,65</b>
BONOS REPSOL ITL 4.5 2022-03-25	EUR	113	2,63	113	2,72
BONOS TELEFONICA NL 4.375 2022-03-14	EUR	110	2,57	110	2,65
BONOS CAIXABANK 3.75 2029-02-15	EUR	111	2,59	110	2,63
BONOS GENERALI 2.429 2031-07-14	EUR	108	2,51	110	2,63
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>442</b>	<b>10,30</b>	<b>443</b>	<b>10,63</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA EXT</b>		<b>442</b>	<b>10,30</b>	<b>443</b>	<b>10,63</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA EXT</b>		<b>442</b>	<b>10,30</b>	<b>443</b>	<b>10,63</b>
ACCIONES NIO INC	USD	16	0,37	14	0,33
ACCIONES PALO ALTO NETW	USD	38	0,87	35	0,84
ACCIONES SAMSUNG	USD	33	0,77	33	0,79
ACCIONES MINNESOTA (3M)	USD	23	0,55	20	0,48
ACCIONES VERTEX	USD	15	0,36	17	0,42
ACCIONES ALIBABA.COM LTD	USD	12	0,29	12	0,30
ACCIONES AMAZON	USD	52	1,22	48	1,15
ACCIONES APPLE	USD	35	0,81	33	0,78
ACCIONES CVS CAREMARK CO	USD	32	0,74	25	0,60
ACCIONES WALT DISNEY	USD	30	0,69	30	0,71
ACCIONES PHILLIPS	EUR	23	0,55	25	0,59
ACCIONES ADYEN NV	EUR	31	0,72	29	0,69
ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	23	0,54		
ACCIONES SIEMENS	EUR	22	0,52	20	0,47
ACCIONES SIEMENS ENERGY	EUR	2	0,05	2	0,06
ACCIONES AIRLIQUIDE	EUR	36	0,83	32	0,78
ACCIONES FAURECIA	EUR	1	0,02		
ACCIONES PEUGEOT SA	EUR			18	0,43
ACCIONES VINCI	EUR	27	0,63	24	0,59
ACCIONES GENMAB A/S	DKK	43	1,00	41	0,99
ACCIONES DONG ENER	DKK			19	0,46
ACCIONES ROCHE	CHF	21	0,48	19	0,45
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>515</b>	<b>12,01</b>	<b>496</b>	<b>11,91</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXT</b>		<b>515</b>	<b>12,01</b>	<b>496</b>	<b>11,91</b>
PARTICIPACIONES LM GLOBAL FUNDS	USD			105	2,53
ETF INVESCO ETFSUSA	USD	38	0,88		
ETF ISHARES ETFS/US	USD	47	1,08	42	1,01
ETF ISHARES ETFS/US	USD	69	1,61	58	1,39
ETF ISHARES ETFS/US	USD	57	1,33	51	1,21
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	USD	126	2,94	104	2,49
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	USD	45	1,04		
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	USD	48	1,11		
PARTICIPACIONES T ROWE P F/LUX	USD	127	2,95	107	2,57
ETF STATE ST ETFS I	USD	44	1,02	45	1,08
ETF ISHARES ETFS/IR	USD	20	0,46	19	0,46
PARTICIPACIONES BROWN PLC IRL	USD			164	3,94
ETF ISHARES ETFS/IR	GBP	21	0,49	18	0,44
ETF ISHARES ETFS/IR	GBP	62	1,44	58	1,38
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	88	2,04		
PARTICIPACIONES MIZINICH FUNDS	EUR	40	0,94		
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR			54	1,30
PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS	EUR	85	1,98	86	2,07
PARTICIPACIONES LAZARD GL	EUR	30	0,69		
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	40	0,94	42	1,00
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	EUR	31	0,72	31	0,74
PARTICIPACIONES AXA WF SICAV	EUR	31	0,71	31	0,73
PARTICIPACIONES BLACKROCK INSTI	EUR	114	2,66	113	2,72
PARTICIPACIONES GS FUNDS SICAV	EUR			83	1,98
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET M	EUR			54	1,29
PARTICIPACIONES GARTMORE INVEST	EUR	46	1,08	45	1,07
PARTICIPACIONES JP MORGAN INV	EUR			31	0,74
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	31	0,72	31	0,74
PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	19	0,45		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEM	EUR	33	0,78	32	0,78
PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	30	0,70		
PARTICIPACIONES ALLIANZ GI LUX	EUR	105	2,44	89	2,12
PARTICIPACIONES VTBL FUNDS LU	EUR	30	0,70		
PARTICIPACIONES ELEVA	EUR	30	0,70		
PARTICIPACIONES JP MORGAN	EUR	153	3,55	142	3,41
PARTICIPACIONES AMUN FUN SICAV	EUR	30	0,71		
PARTICIPACIONES DNCA INVEST	EUR	32	0,74	31	0,75
PARTICIPACIONES DWS SICAV	EUR	53	1,23	49	1,18
PARTICIPACIONES SCHRODER GAIA	EUR	26	0,61	25	0,61
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMP	EUR	26	0,60	26	0,63
PARTICIPACIONES MERRILL LYNCH	EUR	167	3,88	157	3,76
PARTICIPACIONES NORDEA INVESTME	EUR	66	1,54	57	1,36
PARTICIPACIONES SCHRODER INVEST	EUR	155	3,60	154	3,70
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	EUR	30	0,69	31	0,73

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ETF BARCLAYS DE	EUR	40	0,93	51	1,22
ETF BLACKROCK DEUTS	EUR	48	1,12		
PARTICIPACIONES SYCOMORE ASSET	EUR	49	1,15	49	1,16
PARTICIPACIONES AMUNDI SA/FRANC	EUR			32	0,76
<b>TOTAL IIC EXT</b>		<b>2.362</b>	<b>54,95</b>	<b>2.297</b>	<b>55,05</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>3.319</b>	<b>77,26</b>	<b>3.236</b>	<b>77,59</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.571</b>	<b>83,13</b>	<b>3.513</b>	<b>84,24</b>

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

### 3.2. DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERÍODO (% SOBRE EL PATRIMONIO TOTAL)



### 3.3. OPERATIVA EN DERIVADOS

#### RESUMEN DE LAS POSICIONES ABIERTAS AL CIERRE DEL PERÍODO (IMPORTES EN MILES DE EUROS)

Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija	0	
Total subyacente renta variable	0	
Total subyacente tipo de cambio	0	
Total otros subyacentes	0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>	<b>0</b>	
FUT BUND 10Y	172	Inversión
F BOBL	134	Inversión
Total subyacente renta fija	306	
FUT EUROSTOXX	41	Inversión
Total subyacente renta variable	41	
F EUR FIX MINI	439	Inversión
Total subyacente tipo de cambio	439	
SCHRODER SIRIOS	26	Inversión
DWS C KAL IC100	50	Inversión
DNCA INV ALPHA	31	Inversión
AMUNDI PIO I2EH	30	Inversión
BLACKROCK NG I2	41	Inversión
BLACKROCK GLFI2	41	Inversión
JPMORGAN F-EMR	100	Inversión
ALLIANZ GL WT	55	Inversión
PICTET TR ATLAS	30	Inversión
BLACKROCK GL-I2	30	Inversión
PICTET TR AGORA	20	Inversión
JPM G STRAT I H	30	Inversión
HEN GAR UK ARB	43	Inversión
BLACK STR FD EU	114	Inversión
AXA WF GLI H	30	Inversión
BGF EMK EHG D	38	Inversión
MLIS-MARSHALL W	150	Inversión
FRANK TEM IN	28	Inversión
ROB CG-EUR IE	30	Inversión
PIMCO SR EM BD	82	Inversión
ISHARES MK IBOX	19	Inversión
ISHARES JPN EU	89	Inversión
ISHARES MSCI J	53	Inversión
SYM LS OP	45	Inversión
Total otros subyacentes	1.207	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>	<b>1.992</b>	

### 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, sociedad de inversión 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

- a) El 30 de junio de 2021 existe un accionista con 3.883.742,39 euros que representa el 90,39% del patrimonio.  
 f) El importe total de las adquisiciones en el período es 12.461,71 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.  
 g) Los ingresos percibidos por entidades del grupo de la gestora que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC en concepto de comisiones por intermediación, comisiones por rebates, comisiones por llevanza libro de accionistas y comisiones por administración, representan un 0,04% sobre el patrimonio medio del período.  
 h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 367,87 €. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

## 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 balance del primer semestre de 2021 ha sido positivo para los activos de riesgo. Para ello ha concurrido tanto la evolución de la vacunación en las principales economías occidentales – salvado un mal comienzo en el área Euro -, una buena temporada de resultados corporativos, una expansiva política monetaria y un decidido impulso fiscal, con especial énfasis este semestre en EEUU. Al mismo tiempo, un elevado dato de inflación en EE.UU. y la previsión de un sólido crecimiento en el país, ponían en junio el foco en la Reserva Federal y su potencial anuncio de una gradual retirada de su programa de expansión cuantitativa.

Conforme se consolidaba la población vacunada y caían las hospitalizaciones, los gobiernos abrían sus restricciones a la movilidad, que todavía se han prolongado en distintos grados, de manera heterogénea, entre los distintos países. El área Euro tuvo un mal comienzo de la campaña de vacunación en el primer trimestre y termina el semestre rezagado en la consecución de población vacunada. La tercera ola del virus en el primer trimestre y el protagonismo de su variante Delta en el segundo, ha generado incertidumbre respecto a la reapertura económica que ha seguido un curso heterogéneo en función de las regiones económicas que, a pesar de ello, mantienen indicadores adelantados que apuntan a un fuerte crecimiento global.

Los aspectos descritos han incidido en el crecimiento europeo en el primer trimestre, la actividad rebotaba con firmeza en el segundo trimestre (el PMI se situaba en su nivel más alto desde junio de 2006) y se comenzaban a asignar los fondos "Next Generation" de la Comisión Europea. De igual manera, la lentitud del ritmo de vacunación en Japón, hasta finales de mayo, le llevó a prolongar el estado de emergencia prácticamente todo el semestre, frenando su recuperación económica, también afectada por los cuellos de botella en los suministros (con un especial impacto de los semiconductores en la industria del automóvil).

Por otro lado, las regiones económicas con menor impacto de las restricciones señalaban un sólido ritmo: el crecimiento americano del primer trimestre fue del 6,4% (trimestre contra trimestre anualizado), con fortaleza en el consumo. La actividad industrial ha mantenido una tendencia alcista en el semestre y el PMI recoge lecturas de una economía en expansión. La combinación del efecto base en los precios de las materias primas, la vuelta de impuestos que se habían retirado en la crisis, la liquidez y el ahorro generado, la aceleración de la actividad y los cuellos de botella ocasionados en la abrupta reapertura, han generado una presión en los precios que se dejaba entrever en los datos del IPC americano, en mayo reflejaba su mayor incremento desde 1992. En junio la Reserva Federal no anunciaba ningún cambio sobre su política monetaria actual pero sí indicaba, a través de sus proyecciones, que los tipos de interés podían subir en 2023, alimentando una potencial salida gradual del programa de expansión cuantitativa para inicios de 2022.

El plan de estímulo fiscal en EEUU - se añadía en junio un plan de infraestructuras algo menor a lo anunciado en abril - y la visibilidad de la vuelta a la normalidad sirvió como catalizador para el sólido comportamiento de la renta variable basado en la reapertura y la expectativa de un inédito crecimiento en el presente siglo de su economía. Este movimiento tenía su traslado a la curva de tipos que descontaba el crecimiento con una mayor pendiente de curva favoreciendo una rotación en los sesgos de la renta variable con los sectores más cíclicos, menor sesgo de calidad y sesgo valor tomando relevancia los defensivos, los de mayor calidad y de crecimiento. Esta rotación ha sido particularmente volátil a lo largo del semestre y prácticamente se neutralizaba parcialmente tras el anuncio de la Reserva Federal al cierre del semestre, provocando un aplanamiento de la curva de tipos. En términos de niveles, el principal indicador americano alcanzaba máximos históricos a cierre de junio con todos los sectores en positivo. Este comportamiento tenía un reflejo similar en la Eurozona en términos de niveles y rotación de sesgos, con ganancias en el semestre gracias a unos buenos resultados corporativos, la progresiva mejora en los ritmos de vacunación y la menor incidencia en el segundo trimestre de los contagios por Covid que permitieron una reapertura heterogénea de las economías. En el segundo trimestre destacaron sectores defensivos, como consumo básico e inmobiliario, que habían quedado rezagados en el año. Los mercados emergentes presentaban un peor comportamiento respecto a las principales economías occidentales, en un semestre con episodios de volatilidad. El dato de inflación de mayo en EEUU provocaba incertidumbre y un posible endurecimiento de las condiciones financieras, impactando en la región. El buen comportamiento de las materias primas ha contribuido a un resultado heterogéneo, destacando especialmente en el segundo trimestre el buen comportamiento del mercado brasileño. El mercado japonés y chino se han quedado rezagados, el primero debido a la incertidumbre en la vacunación y los débiles datos económicos, mientras que el segundo ha mantenido una política menos expansiva, conflictos geopolíticos con la administración americana y decisiones políticas sobre el sector tecnológico que han provocado volatilidad e incertidumbre en el mercado.

La renta fija ha tenido un semestre especialmente volátil. La curva americana ganaba pendiente en el semestre, reflejando el mayor crecimiento económico esperado. Sin embargo, el último trimestre recortaba parcialmente este comportamiento. El bono a 10 años americano que arrancaba el año en 0,93%, caía del 1,74% de finales del primer trimestre a 1,47% al cierre del semestre. El retroceso coincidía con la publicación de una inflación superando las expectativas y los objetivos del mercado, pasando a descontar una potencial actuación de su banco central. La proyección de posibles subidas de tipos antes de lo esperado por el mercado en su reunión de junio, provocó un aplanamiento con subidas del tipo a dos años y caídas del bono largo. Los bonos europeos también tuvieron un mal comportamiento en el semestre, en base a la progresiva mejora de las expectativas económicas, destacando el mejor comportamiento de la prima de riesgo italiana. Los bonos corporativos, retroceden en el período debido al impacto del tipo base, dado que los diferenciales crediticios cerraban con un ligero estrechamiento. El apetito por el riesgo favoreció a los bonos corporativos de peor calidad crediticia que se vieron favorecidos por el mejor tono de la economía.

Las materias primas registraron una fuerte revalorización, especialmente por la mejora de los precios de la energía, respaldado por el optimismo sobre el crecimiento global para 2021. Asimismo, la reapertura económica permitió un buen comportamiento de los metales industriales. Los metales preciosos tuvieron un resultado plano en el semestre, gracias a una sustancial mejora en el segundo trimestre que compensaron las caídas de inicio de año.

El diferencial en el crecimiento económico y la expectativa de un endurecimiento previo en el área americana que en la Eurozona ha llevado al euro a perder niveles frente al dólar americano. El dólar ganaba posiciones frente a las principales divisas globales, y un comportamiento plano con el renminbi chino.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este período hemos incrementado los niveles de exposición de acuerdo con nuestra visión constructiva de los mercados.

La continuidad de los estímulos monetarios junto con los nuevos estímulos fiscales sobre todo en EE.UU. y los avances en la vacunación han impulsado al alza las expectativas de crecimiento lo que nos ha conducido a mantener un posicionamiento constructivo en los distintos activos de riesgo en general.

La subida de los tipos de interés derivada de expectativas de una fuerte recuperación económica y repunte de la inflación ha supuesto una presión sobre los activos de renta fija y que en el período hayamos reducido la duración de la cartera hasta 1,5 años, desde los 3,8 años de principio de ejercicio. Aunque se ha reducido la inversión en activos de renta fija, se ha mantenido el sesgo a activos de crédito, incluidos los de high yield y las posiciones en renta fija emergente.

Dentro de los tesoros europeos, se han mantenido las posiciones en bonos periféricos a través de los bonos italianos, si bien se ha reducido la duración con posiciones cortas en futuros de tesoros alemanes (bund y bobl).

Dentro de los activos de renta fija, se han mantenido las posiciones en los fondos de carácter flexible, aunque se reducían las posiciones a los bonos verdes y los que tenían mayor sesgo al mercado americano.

En el entorno actual, con políticas monetarias todavía muy laxas, pero con expectativas de fuerte recuperación económica, hemos incrementado la inversión en renta variable hasta suponer más del 40,6% del patrimonio de la sociedad, por encima de su posición neutral del 35%. Se mantiene el sesgo hacia los sectores de crecimiento, aunque

durante el período se ha incrementado la inversión a los sectores más cíclicos. También se mantiene una sobre ponderación en las bolsas emergentes, especialmente a los mercados asiáticos.

La inversión en Activos alternativos se encuentra diversificada en distintos fondos de inversión que implementan distintas estrategias (selección de títulos con distintos sesgos, estrategias macro, eventos corporativos, etc.) aunque se ha incrementado la exposición a fondos con mayor volatilidad, asumiendo mayor riesgo y suponiendo más del 14,6% del patrimonio de la sociedad.

La exposición a divisas se sigue concentrando principalmente en dólar estadounidense, suponiendo al cierre más del 22% del patrimonio.

**c) Índice de referencia.**

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice únicamente a efectos informativos o comparativos.

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

El patrimonio de la SICAV al cierre del período es de 8.254.546 euros, lo que implica un incremento de 137.623 euros. El número de accionistas ha disminuido hasta los 115 accionistas.

La SICAV ha obtenido en el período una rentabilidad neta positiva de 2,94%. La rentabilidad en el período de la Letra del Tesoro a un año ha sido -0,13%. Los gastos directos soportados por la SICAV han supuesto un 0,45% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,22%.

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

N/A

**2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.**

**a) Inversiones concretas realizadas durante el período.**

Durante el período se ha reducido la exposición en renta fija. Se han vendido posiciones en fondos o ETFs de renta fija de duración larga (JPMorgan Global Corporate Bond o Ishares Global Corporate Bond), en los fondos de inversión de bonos verdes, también por su larga duración, como Amundi Green Bond y se vendía la posición en el fondo Natixis Euro short Term. Se reducía la duración de la cartera con posiciones cortas en futuros.

Por el contrario, se han tomado o incrementado posiciones en fondos flexibles (como el Vontovel Twenty Four o el Amundi Strategic), así como se ha incrementado la exposición en activos de High Yield (Muzinich HY).

Se ha incrementado la inversión en renta variable. Sectorialmente se han tomado posiciones en fondos tendenciales (BGF Next Generation, BGF Future of Transport), mientras que se reducían posiciones en sectores de crecimiento (Brown Advisory), así como se realizaba una clara apuesta al sector de semiconductores (Invesco Dynamic Semiconductors).

A nivel de acciones, se vendían las posiciones de Soltec, Orsted o ITM,

Dentro de la operativa normal de la Sicav se han realizado compras y ventas de Futuros en función de las oportunidades y riesgos surgidos. Al cierre del período se mantienen posiciones cortas en futuros de tesoros alemanes (bund y bobl).

Se ha incrementado la exposición en fondos de retorno absoluto, especialmente en fondos que admiten mayor volatilidad como Pimco Dynamic, Pictet TR Atlas, Pictet Agora, Sycomore I/S Opportunities, Schroder Gaia, Eleva Absolute Return o Lazard Europe Alternative.

La exposición a divisas se sigue concentrando principalmente en dólar estadounidense, la cual, que aporta un diferencial positivo a la rentabilidad en el año.

En su conjunto la totalidad de los activos han aportado de forma positiva, salvo la renta fija, si bien han sido los activos de renta variable los que mayor rentabilidad en su conjunto han aportado. Dentro de la renta variable, la mayor contribución positiva proviene de la exposición europea, mientras que son las posiciones en Asia y China en particular las que peor comportamiento ofrecen en relativo.

**b) Operativa de préstamo de valores.**

N/A

**c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.**

El grado medio de apalancamiento en el período ha sido del 52,73%.

**d) Otra información sobre inversiones.**

El porcentaje total invertido en otras Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) supone el 57,92% del patrimonio destacando BlackRock y Schroder.

La remuneración mantenida por la IIC ha sido del -0,01%.

La Sociedad Gestora tiene identificados y realiza un seguimiento de los activos que se encuentran afectados por circunstancias excepcionales, habiendo analizado la información pública disponible y llevado a cabo todas aquellas actuaciones a su alcance para procurar la recuperación del mayor importe posible de la inversión realizada.

**3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.**

N/A

**4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.**

N/A

**5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.**

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 ANÁLISIS.**

N/A

**9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).**

N/A

**10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.**

En el segundo semestre del ejercicio, esperamos que cristalice la implementación efectiva de los planes fiscales, con los países de la zona euro recibiendo los fondos asignados. Asimismo, tendremos detalle de los planes de bancos centrales para ir implementando una retirada gradual de las medidas monetarias extraordinarias. En cuanto al Covid, se deberían alcanzar cotas de inmunización colectiva. La incidencia de las distintas variantes y la eficacia de las vacunas sobre éstas supone un riesgo de ralentización para la plena reapertura económica y una incertidumbre que puede frenar el avance esperado en nuestro escenario central.

En nuestro escenario central mantenemos una expectativa de sólido crecimiento económico, mientras esperamos que el ciclo transite desde la explosiva fase de recuperación hacia la de crecimiento. En este paso, los indicadores de actividad comenzarán a estabilizarse. Esperamos que esto suceda en EEUU durante el verano, mientras que en Europa no ocurrirá hasta el cuarto trimestre. La economía China va más avanzada en el ciclo, aplicando ya medidas de restricción económica.

Suponemos que el punto de inflexión en la política monetaria americana ya se ha dado y los mensajes a lo largo del semestre indicarán un camino hacia la normalización, lento y progresivo. El BCE caminará en la misma dirección, pero a una cierta distancia. Por otro lado, las distintas políticas fiscales y las reformas que lleva asociadas comenzarán a tener un impacto directo en la economía.

El principal reto en el mercado es la falta de confianza en que se consolide un escenario de crecimiento con un adecuado nivel de subida de los precios ("reflación"). En nuestro escenario central, el ritmo de expansión económica deberá aportar visibilidad y confianza en un entorno "reflacionista". Mientras estas evidencias no lleguen mantendremos un entorno de indefinición en los mercados, con alternancias muy rápidas e intensas en el liderazgo sectorial y de estilos en la renta variable y una presión de aplanamiento de la curva de tipos. Sin embargo, esperamos que conforme avance el semestre con la publicación de sólidos crecimientos y presentaciones de resultados corporativos, podamos recuperar el patrón vivo en el primer trimestre, con las curvas de tipos ganando pendiente y tendencias más definidas tanto en los niveles de renta variable como en sus sesgos.

En lo que concierne a nuestras inversiones, asumiendo como decíamos que contamos con el apoyo de políticas monetarias ultras expansivas, así como nuevos planes de estímulo fiscal en distintas áreas geográficas, mantenemos una visión constructiva sobre los niveles de exposición en renta variable y cautos en renta fija.

**10. INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN**

No aplicable

**11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)**

No aplicable