

# ALFAMAR INVERSIONES SICAV, S.A.

Informe 1r semestre 2021

**Núm. registre CNMV:** 2630  
**Data de registre:** 27/11/2002  
**Gestora:** CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIC, S.A.  
**Dipositari:** CECABANK, S.A.  
**Grup Gestora/Dipositari:** CAIXABANK, SA / CECABANK, S.A.  
**Ràting Dipositari:** BBB+  
**Auditor:** Deloitte

Aquest informe, juntament amb els últims informes periòdics, estan disponibles per mitjans telemàtics a [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es) o [www.caixabankassetmanagement.com](http://www.caixabankassetmanagement.com). La societat d'inversió o, si escau, l'entitat gestora atén les consultes dels clients, relacionades amb les IIC gestionades a Passeig de la Castellana, 51, 5a planta, 28046 Madrid., correu electrònic Per mitjà del formulari disponible a [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es). A més disposa d'un departament o servei d'atenció al client encarregat de resoldre les queixes i reclamacions. Igualment, la CNMV posa a la seva disposició l'Oficina d'Atenció a l'Inversor (902 149 200, correu electrònic: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## 1. POLÍTICA D'INVERSIÓ I DIVISA DE DENOMINACIÓ

**CATEGORIA:** Tipus de societat: Societat que inverteix més d'un 10% en altres fons o societats; Vocació inversora: Global; Perfil de risc: 4 - Mitjà

La societat cotitza en el mercat alternatiu borsari

**DESCRIPCIÓ GENERAL:** La societat pot invertir en renda fixa, renda variable i en divises que no siguin l'euro sense cap límit predeterminat. La selecció de valors es basarà en l'anàlisi fonamental, tant per a renda variable, amb valors d'alta i baixa capitalització, com per a renda fixa pública i privada, sense predeterminar el termini, la durada ni la qualificació creditícia. La política d'inversions aplicada i els seus resultats s'exposen en l'annex explicatiu d'aquest informe periòdic.

**OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS:** La societat ha dut a terme operacions amb instruments derivats amb la finalitat d'inversió per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. La metodologia aplicada per a calcular l'exposició total al risc de mercat és Mètode del compromís.

Una informació més detallada sobre la política d'inversió de la societat es pot trobar en el seu fullet informatiu.

**DIVISA DE DENOMINACIÓ:** Euro

## 2. DADES ECONÒMIQUES

### 2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior
Nre. d'accions en circulació	877.960,00	889.210,00				
Nre. d'accionistes	100	100				
Dividends bruts distribuïts per acció (Euros)	0,00	0,00	Índex de rotació de la cartera	0,33	0,19	0,33
			Rendibilitat mitjana de la liquiditat (% anualitzat)	0,01	0,03	0,01

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

Data	Patrimoni fi de període (milers de euros)	Valor liquidatiu		
		Fi del període	Mínim	Màxim
Període de l'informe	8.109	9.2358	8.8909	9.2425
2020	7.926	8.9132	8.4015	8.9132
2019	7.667	8.5055	8.2904	8.5546
2018	7.310	7.8973	7.8474	8.4103

Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament			Base de càlcul
	Període	Acumulada		
Comissió de gestió	0,15	0,15		Patrimoni
Comissió de resultats	0,00	0,00		Resultats
Comissió de gestió total	0,15	0,15		Mixta
Comissió de dipositari	0,05	0,05		Patrimoni

### 2.2. COMPORAMENT

Individual - ALFAMAR INVERSIONES SICAV, S.A.. Divisa Euro

Rendibilitat (% sense anualitzar)

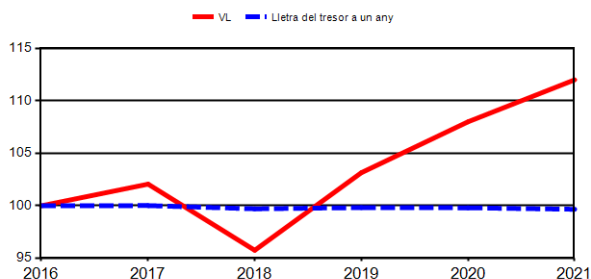
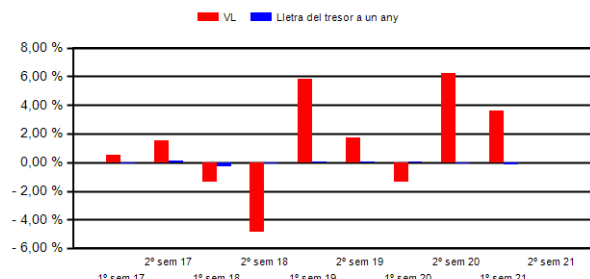
Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
	30-06-21	31-03-21	31-12-20	30-09-20	2020	2019	2018	2016
3,62	2,39	1,20	4,27	1,87	4,79	7,70	-6,16	0,46

Despeses (% sobre el patrimoni mitjà)

Acumulat any actual	Trimestral				Anual				
	30-06-21	31-03-21	31-12-20	30-09-20	2020	2019	2018	2016	
Ràtio total de despeses*	0,41	0,21	0,21	0,20	0,20	0,82	0,85	0,90	0,83

\* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositari, auditoria, serveis bancaris (excepte despeses de finançament) i la resta de despeses de gestió corrent, en termes de tant per cent sobre el patrimoni mitjà del període. En cas de fons/compartiments que inverteixen més d'un 10% del patrimoni en altres IIC s'inclouen també les despeses efectuades indirectament, derivades d'aquestes inversions, que inclouen les comissions de subscripció i de reemborsament. Aquest ràtio no inclou la comissió de gestió sobre resultats ni els costos per la compravenda de valors.

En cas d'inversions en IIC que no calculen la ràtio de despeses, aquesta s'ha estimat per incorporar-la en la ràtio de despeses sintètica.

**Evolució del valor liquidatiu, cotització o canvis aplicats els últims 5 anys**

**Rendibilitat semestral dels últims 5 anys**

**2.3. DISTRIBUCIÓ DEL PATRIMONI AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS DE EUROS)**

Distribució del patrimoni	Fi període actual		Fi període anterior	
	Import	% sobre patrimoni	Import	% sobre patrimoni
(+) INVERSIONS FINANCERES	6.910	85,23	6.858	86,54
* Cartera interior	253	3,12	302	3,81
* Cartera exterior	6.653	82,05	6.552	82,67
* Interessos cartera inversió	4	0,06	5	0,06
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	1.179	14,54	1.011	12,75
(+/-) RESTA	19	0,23	57	0,71
<b>TOTAL PATRIMONI</b>	<b>8.109</b>	<b>100,00</b>	<b>7.926</b>	<b>100,00</b>

Notes:

El període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.  
Les inversions financeres s'indiquen a valor estimat de realització.

**2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL**

	% sobre patrimoni mitjà			%
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	
<b>PATRIMONI FI PERÍODE ANTERIOR (milers de euros)</b>	<b>7.926</b>	<b>7.461</b>	<b>7.926</b>	
± Compra/venda d'accions (net)	-1,27	0,00	-1,27	850.176,92
Dividends a compte bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	3,57	6,05	3,57	-110,17
(+) Rendiments de gestió	3,88	6,45	3,88	-37,72
+ Interessos	0,24	0,13	0,24	92,81
+ Dividends	0,16	0,10	0,16	64,05
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	-0,08	0,75	-0,08	-110,90
± Resultats en renda variable (fetes o no)	0,92	0,97	0,92	-1,57
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	-0,23	0,00	-100,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-0,46	1,03	-0,46	-146,66
± Resultat en IIC (fets o no)	2,88	4,10	2,88	-27,36
± Altres resultats	0,22	-0,40	0,22	-156,63
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,31	-0,42	-0,31	-21,87
- Comissió de societat gestora	-0,15	-0,23	-0,15	-32,25
- Comissió de dipositar	-0,05	-0,05	-0,05	2,27
- Despeses per serveis exteriors	-0,06	-0,06	-0,06	-0,69
- Altres despeses de gestió corrent	-0,01	-0,02	-0,01	-21,05
- Altres despeses repercutides	-0,04	-0,06	-0,04	-25,20
(+) Ingressos	0,01	0,02	0,01	-50,58
+ Comissionis de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,01	0,02	0,01	-48,46
+ Altres ingressos	0,00	0,00	0,00	-99,44
± Revaloració immobles ús propi i resultats per alienació immobilitzat	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers de euros)</b>	<b>8.109</b>	<b>7.926</b>	<b>8.109</b>	

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

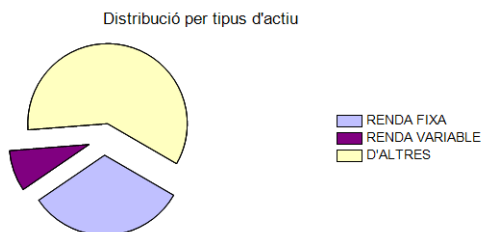
**3. INVERSIONS FINANCERES**
**3.1. INVERSIONS FINANCERES A VALOR ESTIMAT DE REALITZACIÓ (EN MILERS DE EUROS) AL TANCAMENT DEL PERÍODE**

Descripció de la inversió i emissor	Divisa	Període actual		Període anterior	
		Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
BONOS BANKIA, S.A.[3.375 2021-03-15	EUR			105	1,32
BONOS CAIXABANK 3.375 2022-03-15	EUR	104	1,28		
<b>Total renda fixa privada cotitzada menys d'1 any</b>		<b>104</b>	<b>1,28</b>	<b>105</b>	<b>1,32</b>
<b>TOTAL RENDA FIXA COTITZADA</b>		<b>104</b>	<b>1,28</b>	<b>105</b>	<b>1,32</b>
<b>TOTAL RENDA FIXA</b>		<b>104</b>	<b>1,28</b>	<b>105</b>	<b>1,32</b>
ACCIONES SOLTEC POWER	EUR			88	1,11
ACCIONES ACCIONA ENERGIA	EUR	29	0,36		
ACCIONES BSAN	EUR	34	0,42	27	0,34
ACCIONES MAPFRE	EUR	26	0,32	23	0,29
ACCIONES ACERINOX	EUR	25	0,31	22	0,28

Descripció de la inversió i emissor	Divisa	Període actual		Període anterior	
		Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
ACCIONES IBERDROLA	EUR	27	0,34	31	0,39
ACCIONES TELEFONICA	EUR	8	0,10	6	0,08
<b>TOTAL RV COTITZADA</b>		<b>149</b>	<b>1,85</b>	<b>197</b>	<b>2,49</b>
<b>TOTAL RENDA VARIABLE</b>		<b>149</b>	<b>1,85</b>	<b>197</b>	<b>2,49</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR</b>		<b>253</b>	<b>3,13</b>	<b>302</b>	<b>3,81</b>
BONOS INN GROUP NV 4.5 2099-01-15	EUR	115	1,42	116	1,47
BONOS GASNT FENOSA FN 4.125 2049-11-30	EUR	213	2,62	213	2,69
BONOS TELEFONICA NL 3.75 2021-03-15	EUR			204	2,58
BONOS ATF NETHERLANDS 3.75 2021-01-20	EUR			106	1,34
BONOS LLOYDS 4.5 2022-03-18	EUR	113	1,39		
BONOS ALLIANZ 1.301 2049-09-25	EUR	101	1,25	104	1,31
BONOS CR AGRIC ASSURA 4.25 2022-01-13	EUR	113	1,39	115	1,45
<b>Total renda fixa privada cotitzada més d'1 any</b>		<b>655</b>	<b>8,07</b>	<b>859</b>	<b>10,84</b>
BONOS CITIGROUP .12825 2021-09-08	USD	112	1,38	109	1,37
BONOS KBC .528 2021-02-24	EUR			101	1,27
BONOS BANK OF AMERICA .517 2021-02-08	EUR			303	3,83
BONOS GOLDMAN SACHS .546 2021-09-09	EUR	251	3,09	251	3,17
BONOS BBVA .506 2021-01-12	EUR			202	2,54
BONOS INTESA SANPAOLO .537 2021-07-19	EUR	253	3,12	253	3,20
BONOS MORGANSTANLEY .532 2021-08-09	EUR	221	2,72	221	2,79
BONOS SOCIETE GENERAL .545 2021-08-23	EUR	101	1,25	101	1,28
BONOS BBVA .546 2021-09-09	EUR	101	1,25	101	1,27
BONOS AMADEUS HOLDING .53421212 2021-09-20	EUR	200	2,47	200	2,52
BONOS AT&T .534 2021-09-06	EUR	224	2,77	224	2,83
<b>Total renda fixa privada cotitzada menys d'1 any</b>		<b>1.463</b>	<b>18,05</b>	<b>2.065</b>	<b>26,07</b>
<b>TOTAL RENDA FIXA COTITZADA EXT</b>		<b>2.118</b>	<b>26,12</b>	<b>2.924</b>	<b>36,91</b>
<b>TOTAL RENDA FIXA EXT</b>		<b>2.118</b>	<b>26,12</b>	<b>2.924</b>	<b>36,91</b>
ACCIONES AMAZON	USD	90	1,11	83	1,04
ACCIONES SALESFORCE.COM	USD	36	0,44	32	0,40
ACCIONES R DUTCH SHELL	EUR			13	0,16
ACCIONES CREDIT AGRICOLE	EUR	35	0,44	31	0,39
ACCIONES CARREFOUR	EUR	41	0,51	35	0,44
ACCIONES TOTAL FINA	EUR	19	0,24		
ACCIONES SANOFI	EUR	30	0,37	27	0,34
ACCIONES POST	EUR	63	0,78	45	0,56
ACCIONES DEUTSCHE TELECOM	EUR	43	0,53	36	0,45
ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	40	0,49	31	0,39
ACCIONES ROCHE	CHF	25	0,31	23	0,29
<b>TOTAL RV COTITZADA</b>		<b>423</b>	<b>5,22</b>	<b>354</b>	<b>4,46</b>
<b>TOTAL RENDA VARIABLE EXT</b>		<b>423</b>	<b>5,22</b>	<b>354</b>	<b>4,46</b>
ETF ISHARES ETFS/US	USD	114	1,41	95	1,20
ETF ISHARES ETFS/US	USD	102	1,25	80	1,01
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	USD	269	3,31	251	3,17
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	USD	237	2,92	194	2,45
PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	USD	166	2,05		
ETF ISHARES ETFS/IR	USD	143	1,77	121	1,52
PARTICIPACIONES BROWN PLC IRL	USD			151	1,91
ETF ISHARES ETFS/IR	USD	69	0,85	61	0,77
PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS	EUR	109	1,35	110	1,39
PARTICIPACIONES MIZINICH FUNDS	EUR	154	1,90		
PARTICIPACIONES MIZINICH FUNDS	EUR			153	1,94
PARTICIPACIONES JP MORGAN INV	EUR			131	1,65
ETF BLACKROCK IE	EUR	217	2,67	190	2,40
PARTICIPACIONES AMUNDI SA/FRANC	EUR	157	1,94	161	2,03
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	327	4,03	328	4,14
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	EUR	342	4,22	243	3,07
PARTICIPACIONES SKY HARBOR	EUR	102	1,26		
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	285	3,51	244	3,07
PARTICIPACIONES GARTMORE INVEST	EUR	113	1,39	109	1,38
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	280	3,45	80	1,00
PARTICIPACIONES CANDRIAM BONDS	EUR	365	4,51	366	4,62
PARTICIPACIONES INN L FLEX LUX	EUR	98	1,21		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEM	EUR	217	2,68	211	2,66
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	138	1,71		
PARTICIPACIONES JP MORGAN	EUR	72	0,89		
PARTICIPACIONES CPR INVEST	EUR	40	0,49		
<b>TOTAL IIC EXT</b>		<b>4.116</b>	<b>50,77</b>	<b>3.279</b>	<b>41,38</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR</b>		<b>6.657</b>	<b>82,11</b>	<b>6.557</b>	<b>82,75</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES</b>		<b>6.910</b>	<b>85,24</b>	<b>6.859</b>	<b>86,56</b>

Notes: el període es refereix a la fi del trimestre o semestre, segons el cas.

### 3.2. DISTRIBUCIÓ DE LES INVERSIONS FINANCERES, AL TANCAMENT DEL PERÍODE (% RESPECTE AL PATRIMONI TOTAL)



### 3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

#### RESUM DE LES POSICIONS OBERTES AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS DE EUROS)

	Instrument	Import nominal compromès	Objectiu de la inversió
Total subjacent renda fixa		0	
Total subjacent renda variable		0	
Total subjacent tipus de canvi		0	
Total altres subjacents		0	
<b>TOTAL DRETS</b>		<b>0</b>	
Total subjacent renda fixa		0	
FUT EUROSTOXX	FUTURO FUT EUROSTOXX 10	122	Inversió
F S&P500 MM	FUTURO F S&P500 MM 5	163	Inversió
Total subjacent renda variable		285	
F EUR FIX MINI	FUTURO F EUR FIX MINI 62500USD	1.003	Inversió
Total subjacent tipus de canvi		1.003	
CPR INV EDUC I	OTROS IIC LU1861294582	40	Inversió
JPMORGAN F-EMR	OTROS IIC LU1814670615	75	Inversió
JPM EM EQ I2	OTROS IIC LU1770939988	167	Inversió
JPM GL CONV I2	OTROS IIC LU1727353804	131	Inversió
BLACKROCK GL-I2	OTROS IIC LU1382784764	206	Inversió
CANDR BOND TR S	OTROS IIC LU1184248083	360	Inversió
JPM G STRAT I H	OTROS IIC LU0973526311	276	Inversió
HEN GAR UK ARB	OTROS IIC LU0966752916	105	Inversió
BGF-CONTINENT E	OTROS IIC LU0888974473	165	Inversió
BGFI2UR LX	OTROS IIC LU0468289250	326	Inversió
ISHARES AUTOMAT	OTROS IIC IE00BYZK4552	36	Inversió
PIMCO SR EM BD	OTROS IIC IE00BDSTPS26	100	Inversió
ISHARES S&P500	OTROS IIC IE00B5BMR087	73	Inversió
AMUNDI-IMPACI2C	OTROS IIC FR0013188737	160	Inversió
Total altres subjacents		2.221	
<b>TOTAL OBLIGACIONS</b>		<b>3.509</b>	

### 4. FETS RELLEVANTS

	Si	No
a.Suspensió temporal de la negociació d'accions		X
b.Represa de la negociació d'accions		X
c.Reducció significativa de capital en circulació		X
d.Endeutament superior al 5% del patrimoni		X
e.Canvi en elements essencials del fulllet informatiu		X
f.Impossibilitat de posar més accions en circulació		X
g.Altres fets rellevants		X

### 5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

No aplicable

### 6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Si	No
a.Accionistes significatius en el capital de la societat (tant per cent superior a 20%)	X	
b.Modificacions d'escassa rellevància en els estatuts socials		X
c.La gestora i el dipositari són del mateix grup (segons l'article 4 de la LMV)		X
d.S'han fet operacions d'adquisició i venda de valors en els quals el dipositari ha actuat com a venedor o comprador, respectivament	X	
e.S'han adquirit valors o instruments financers emesos o avalats per alguna entitat del grup de la gestora, societat d'inversió o dipositari, o algun d'aquests ha actuat com a col·locador, assegurador, director o assessor o s'han prestat valors a entitats vinculades		X
f.S'han adquirit valors o instruments financers la contrapartida dels quals ha estat una altra entitat del grup de la gestora, societat d'inversió, dipositari o una altra IIC gestionada per la mateixa gestora o una altra gestora del grup		X
g.S'han percebut ingressos per entitats del grup de la gestora que tenen com a origen comissions o despeses satisfetes per la IIC	X	
h.Altres informacions o operacions vinculades	X	

### 7. ANNEX EXPLICATIU SOBRE OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

- a) El 30 de juny del 2021 hi ha un accionista, amb 8.107.724,43 euros, que representa el 99,99 % del patrimoni.  
d.2) L'import total de les vendes en el període és 213.544,66 €. La mitjana de les operacions de venda del període respecte al patrimoni mig representa un 0,01 %.  
g) Els ingressos percebuts per entitats del grup de la gestora que té com a origen comissions o despeses satisfetes per la IIC en concepte de comissions per intermediació, comissions per rebates, comissions per portar llibre d'accionistes i comissions per administració, representen un 0,01% sobre el patrimoni mitjà del període.  
h) S'han realitzat operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositari, compra/venda d'IIC pròpies i altres per un import en valor absolut de 367,87 €. La mitjana d'aquest tipus d'operacions al període, respecte al patrimoni mig, representa un 0,00 %.

## 8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

No aplicable

## 9. ANNEX EXPLICATIU DE L'INFORME PERIÒDIC

### 1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DELS FONS.

#### a) Visió de la gestora/societat sobre la situació dels mercats.

El balanç del primer semestre del 2021 ha estat positiu per als actius de risc. Per fer-ho han concorregut l'evolució de la vacunació en les economies occidentals principals —superat un mal començament a l'eurozona—, una bona temporada de resultats corporatius, una expansiva política monetària i un decidit impuls fiscal, amb especial èmfasi aquest semestre en els EUA. Al mateix temps, al juny una elevada dada d'inflació als EUA i la previsió d'un sòlid creixement al país han posat el focus en la Reserva Federal i el seu potencial anunci d'una retirada gradual del seu programa d'expansió quantitativa.

A mesura que s'ha consolidat la població vacunada i han caigut les hospitalitzacions, els governs han aixecat les restriccions a la mobilitat, que encara s'han allargat en diversos graus, de manera heterogènia, entre els països. L'eurozona ha tingut un mal començament de la campanya de vacunació en el primer trimestre i acaba el semestre enrere pel que fa a població vacunada. La tercera onada del virus en el primer trimestre i el protagonisme de la seva variant delta en el segon han provocat incertesa sobre la reobertura econòmica, que ha seguit un curs heterogeni segons les regions econòmiques, les quals, malgrat això, mantenen indicadors avançats que indiquen un fort creixement global.

Els aspectes descrits han incidit en el creixement europeu en el primer trimestre. L'activitat ha rebotat amb fermesa en el segon trimestre (el PMI s'ha situat en el seu nivell més alt des de juny de 2006) i s'han començat a assignar els fons Next Generation de la Comissió Europea. De la mateixa manera, la lentitud del ritme de vacunació al Japó, fins a la fi de maig, ha fet que allargui l'estat d'emergència pràcticament tot el semestre i freni la recuperació econòmica, també afectada pels colls d'ampolla en els subministraments (amb un especial impacte dels semiconductors en la indústria de l'automòbil).

D'altra banda, les regions econòmiques amb menys impacte de les restriccions han mostrat un sòlid ritme: el creixement americà del primer trimestre ha estat 6,4 % (trimestre per trimestre anualitzat), amb fortalesa en el consum. L'activitat industrial ha mantingut una tendència alcista en el semestre i el PMI recull lectures d'una economia en expansió. La combinació de l'efecte base en els preus de les matèries primeres, la tornada d'impostos que s'havien retirat en la crisi, la liquiditat i l'estalvi obtingut, l'acceleració de l'activitat i els colls d'ampolla ocasionats en l'abrupta reobertura han exercit pressió en els preus, la qual s'ha entrevist en les dades de l'IPC americà, que al maig va reflectir l'increment més elevat des del 1992. Al juny la Reserva Federal no ha anunciat cap canvi sobre la seva política monetària actual però sí que ha indicat, per mitjà de les seves projeccions, que els tipus d'interès podran pujar el 2023 i alimentar una potencial sortida gradual del programa d'expansió quantitativa per al començament del 2022.

El pla d'estímul fiscal als EUA —al juny s'ha afegit un pla d'infraestructures una mica menys ambiciós que l'anunciat a l'abril— i la visibilitat de la tornada a la normalitat han servit de catalitzador per al sòlid comportament de la renda variable, basat en la reobertura i l'expectativa d'un inèdit creixement de la seva economia aquest segle. Aquest moviment s'ha traslladat a la corba de tipus, que descompta el creixement amb un pendent més pronunciat de corba i afavoreix una rotació en els baixos de la renda variable amb els sectors més cíclics, menys baix de qualitat i baix valor per prendre relleu als defensius, els de més qualitat i de creixement. Aquesta rotació ha estat particularment volàtil al llarg del semestre i s'ha neutralitzat parcialment després de l'anunci de la Reserva Federal en el tancament del semestre, que ha provocat un aplanament de la corba de tipus. Pel que fa a nivells, el principal indicador americà ha arribat a màxims històrics en el tancament de juny amb tots els sectors en positiu. Aquest comportament ha tingut un reflex semblant a l'eurozona pel que fa a nivells i rotació de baixos, amb guanys en el semestre gràcies a uns bons resultats corporatius, la millora progressiva en els ritmes de vacunació i la baixada de la incidència en el segon trimestre dels contagis per COVID, fet que ha permès una reobertura heterogènia de les economies. En el segon trimestre han destacat sectors defensius, com ara consum bàsic i immobiliari, que han quedat enrere en l'any. Els mercats emergents han tingut més mal comportament respecte de les principals economies occidentals, en un semestre amb episodis de volatilitat. La dada d'inflació de maig als EUA ha provocat incertesa i un possible enduriment de les condicions financeres, amb impacte a la regió. El bon comportament de les matèries primeres ha contribuït a un resultat heterogeni. En el segon trimestre destaca el bon comportament del mercat brasiler. El mercat japonès i xinès han quedat enrere, el primer a causa de la incertesa en la vacunació i les dades econòmiques febles, mentre que el segon ha mantingut una política menys expansiva, conflictes geopolítics amb l'Administració americana i decisions polítiques sobre el sector tecnològic que han provocat volatilitat i incertesa en el mercat.

La renda fixa ha tingut un semestre especialment volàtil. La corba americana ha guanyat pendent en el semestre i reflecteix el creixement econòmic més gran que s'esperava. El darrer trimestre, però, ha retallat parcialment aquest comportament. El bo a 10 anys americà va començar l'any en 0,93 %, va caure d'1,74 % a la fi del primer trimestre a 1,47 % en el tancament del semestre. El retrocés ha coincidit amb la publicació d'una inflació que supera les expectatives i els objectius del mercat, i passa a descomptar una potencial actuació del seu banc central. La projecció en la reunió de juny de possibles pujades de tipus abans del que esperava el mercat ha provocat un aplanament amb pujades del tipus a dos anys i caigudes del bo llarg. Els bons europeus també han tingut un mal comportament en el semestre, tenint en compte la progressiva millora de les expectatives econòmiques, i destaca la millora del comportament de la prima de risc italiana. Els bons corporatius retrocedeixen en el període per l'impacte del tipus base, atès que els diferencials crediticis han tancat amb un lleuger estrenyiment. L'atracció pel risc ha afavorit els bons corporatius de més mala qualitat creditícia afavorits per la millora del to de l'economia.

Les matèries primeres han registrat una forta revaloració, especialment per la millora dels preus de l'energia, amb el suport de l'optimisme sobre el creixement global per al 2021. Així mateix, la reobertura econòmica ha permès un bon comportament dels metalls industrials. Els metalls preciosos han tingut un resultat pla en el semestre, gràcies a una millora substancial en el segon trimestre, que han compensat les caigudes del començament de l'any.

El diferencial en el creixement econòmic i l'expectativa d'un enduriment previ a l'àrea americana a l'eurozona han portat l'euro a perdre nivells respecte del dòlar americà. El dòlar ha guanyat posicions respecte de les principals divises globals, i el iuan renminbi ha tingut un comportament pla.

#### b) Decisions generals d'inversió que s'han adoptat.

Al llarg del període hem mantingut una visió constructiva pel que fa a la renda variable amb nivells de risc per sobre de la neutralitat, tot i que de manera tàctica hem reduït el nivell de risc amb vista als mesos d'estiu. Mantenim aquesta visió tenint en compte les previsions de recuperació econòmica per al conjunt de l'any que, acompanyades de polítiques monetàries ultraxpansives i polítiques fiscals laxes, construeixen un entorn favorable per als actius de risc. En renda fixa mantenim posicions neutrals en durada i no fem canvis rellevants en l'exposició a dòlar i valorem la seva capacitat de diversificació i el seu paper d'actiu refugi en entorns de repunt de volatilitat.

#### c) Índex de referència.

La gestió pren com a referència la rendibilitat de l'índex solament a l'efecte informatiu o comparatiu.

#### d) Evolució del patrimoni, particips, rendibilitat i despeses de la IIC.

El patrimoni de la SICAV en el tancament del període és 8.108.667 euros, fet que implica un increment de 182.986 euros. El nombre d'accionistes s'ha mantingut estable en 100.

La SICAV ha obtingut en el període una rendibilitat neta positiva de 3,62 %. La rendibilitat en el període de la lletra del tresor a un any ha estat -0,13 %. Les despeses directes que ha tingut la SICAV han estat 0,27 % i les despeses indirectes per la inversió en altres IIC han estat 0,14 %.

#### e) Rendiment del fons en comparació de la resta de fons de la gestora.

N/A

### 2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

#### a) Inversions concretes que s'han fet durant el període.

Durant aquest període hem mantingut els nivells d'inversió sense grans canvis, fins a la reducció de risc materialitzada a la fi del semestre amb un objectiu tàctic. Quant a la renda variable, hem venut la posició de Soltec amb grans plusvàlues, així com la de Royal Dutch, que hem substituït per Total per qüestions ISR. D'altra banda, hem acudit a l'OPV d'Acciona Renovables. Pel que fa a la inversió per mitjà de fons, hem apujat el pes en J. P. Morgan Emerging Markets Equity. Quant a renda fixa, hem venut diverses posicions de bons flotants en TIR ja negatives (BBVA, BAC i KBC), hem acceptat diverses ofertes de recompra (Telefónica, ATF) i en el seu lloc hem incorporat alguns fons de renda fixa: MS Global Fixed Income, J. P. Morgan Global Strategy, Sky US HY i NN Green Bond. Hem reduït risc amb venda de futurs sobre index.

#### b) Operacions de préstec de valors.

N/A

#### c) Operacions en derivats i adquisició temporal d'actius.

El grau mitjà de palanquejament del període ha estat 36,37 %.

#### d) Més informació sobre inversions.

El tant per cent total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva (IIC) és el 50,77 % del patrimoni, i destaquen BlackRock i J. P. Morgan.

La remuneració que ha mantingut la IIC ha estat +0,01 %.

La societat gestora té identificats els actius que estan afectats per circumstàncies excepcionals i en fa un seguiment, després d'analitzar la informació pública disponible i dur a terme totes les actuacions al seu abast per procurar la recuperació del màxim import possible de la inversió feta.

### 3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A

### 4. RISC ASSUMIT PEL FONS.

N/A

### 5. EXERCICI DE DRETS POLÍTICS.

N/A

### 6. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS CNMV.

N/A

### 7. ENTITATS BENEFICIÀRIES DEL FONS SOLIDARI I IMPORT CEDIT A LES ENTITATS.

N/A

### 8. COSTOS DERIVATS DEL SERVEI D'ANÀLISI.

N/A

### 9. COMPARTIMENTS DE PROPÒSIT ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

### 10. PERSPECTIVES DE MERCAT I ACTUACIÓ PREVISIBLE DEL FONS.

En el segon semestre de l'exercici, esperem que cristal·litzarà la implementació efectiva dels plans fiscals i que els països de l'eurozona rebran els fons assignats. Així mateix, sabrem els detalls dels plans de bancs centrals per anar implementant una retirada gradual de les mesures monetàries extraordinàries. Pel que fa a la COVID, caldria arribar a cotes d'immunització col·lectiva. La incidència de les variants i l'eficàcia que hi han tingut els vaccins és un risc d'alentiment per a la plena reobertura econòmica i una incertesa que pot frenar l'avenç esperat en el nostre escenari central.

En el nostre escenari central mantenim una expectativa de sòlid creixement econòmic. Alhora esperem que el cicle transitarà des de l'explosiva fase de recuperació cap a la de creixement. En aquest pas, els indicadors d'activitat es començaran a estabilitzar. Esperem que això passarà als EUA durant l'estiu, mentre que a Europa no passarà fins al quart trimestre. L'economia xinesa va més avançada en el cicle i ja aplica mesures de restricció econòmica.

Suposem que el punt d'inflexió en la política monetària americana ja ha arribat i els missatges al llarg del semestre indicaran un camí cap a la normalització lent i progressiu. El Banc Central Europeu caminarà en la mateixa direcció, tot i que a una certa distància. D'altra banda, les polítiques fiscals i les reformes que porta associades començaran a tenir un impacte directe en l'economia.

El principal repte en el mercat és la falta de confiança que es consolidi un escenari de creixement amb un adequat nivell de pujada dels preus (reflació). En el nostre escenari central, el ritme d'expansió econòmica haurà d'aportar visibilitat i confiança en un entorn reflacionista. Mentre aquestes evidències no arribin mantindrem un entorn d'indefinió en els mercats, amb alternances molt ràpides i intenses en el lideratge sectorial i d'estils en la renda variable i una pressió d'aplanament de la corba de tipus. Esperem, però, que a mesura que avanci el semestre, amb la publicació de sòlids creixements i presentacions de resultats corporatius, puguem recuperar el patró viscut en el primer trimestre, en què les corbes de tipus guanyen pendent i tendències més definides tant en els nivells de renda variable com en els seus biaixos.

Pel que fa a les nostres inversions, assumint que tenim el suport de polítiques monetàries ultraexpansives, així com plans d'estímul fiscal a diverses àrees geogràfiques, mantenim una visió constructiva en renda variable i una mica més prudent en renda fixa fonamentalment per la durada.

## **10. INFORMACIÓ SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓ**

No aplicable

## **11. INFORMACIÓ SOBRE LES OPERACIONS DE FINANÇAMENT DE VALORS, REUTILITZACIÓ DE LES GARANTIES I SWAPS DE RENDIMENT TOTAL (REGLAMENT UE 2015/2365)**

No aplicable