

**Nº Registro CNMV:** 4304  
**Fecha de registro:** 15/01/2016  
**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: 5 - Medio-alto

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.

**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

	Período actual	Período anterior	Período actual	Período anterior	Año actual	Año anterior
Nº de acciones en circulación	6.325.659,00	6.325.664,00				
Nº de accionistas	111	116				
Dividendos brutos distribuidos por acción (Euros)	0,00	0,00				
Índice de rotación de la cartera	1,06	0,91			1,06	2,48
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,01			0,00	0,00

Nota: El período 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	
Período del informe	9.284	1,4677	1,3245	1,4754	
2020	8.379	1,3246	1,1450	1,3246	
2019	8.017	1,2673	1,1407	1,2730	
2018	3.537	1,0669	1,0470	1,2323	

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Período	Acumulada	
Comisión de gestión	0,12	0,12	Patrimonio
Comisión de resultados	0,00	0,00	Resultados
Comisión de gestión total	0,12	0,12	Mixta
Comisión de depositario	0,03	0,03	Patrimonio

### 2.2. COMPORTAMIENTO

Individual - KILUVA 2015 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
10,80	4,29	6,24	12,28	3,23	4,52	18,78	-12,02	

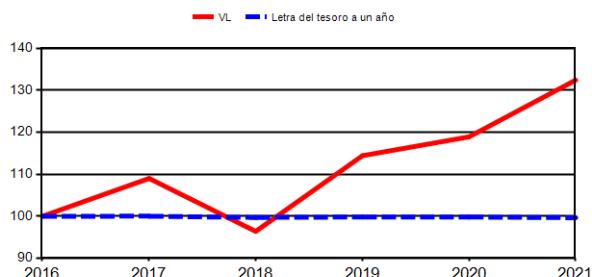
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año actual	Trimestral				Anual				
	30-06-21	31-03-21	31-12-20	30-09-20	2020	2019	2018	2016	
Ratio total de gastos *	0,42	0,21	0,20	0,20	0,19	0,82	1,45	1,24	1,19

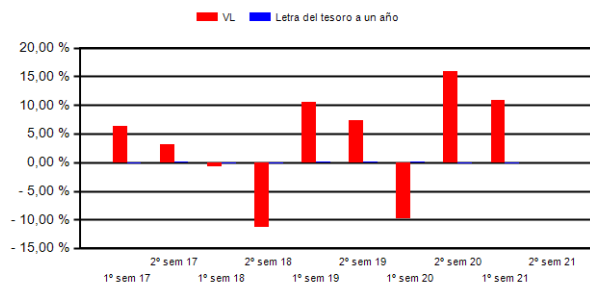
\* Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En 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	8.547	92,06	7.511	89,66
* Cartera interior	436	4,69	635	7,58
* Cartera exterior	8.109	87,34	6.875	82,05
* Intereses cartera inversión	2	0,03	2	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	682	7,35	741	8,84
(+/-) RESTO	55	0,59	127	1,50
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>9.284</b>	<b>100,00</b>	<b>8.379</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>8.379</b>	<b>7.229</b>	<b>8.379</b>	
± Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-32,46
Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,16	14,94	10,16	-54,63
(+) Rendimientos de gestión	10,50	15,27	10,50	-20,40
+ Intereses	0,02	0,03	0,02	-25,31
+ Dividendos	0,66	0,38	0,66	101,96
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,04	0,18	-0,04	-125,27
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,50	5,89	5,50	8,00
± Resultado en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,23	1,26	-0,23	-120,86
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,58	7,63	4,58	-30,52
± Otros Resultados	0,01	-0,10	0,01	-113,45
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,38	-0,36	10,04
- Comisión de sociedad gestora	-0,12	-0,12	-0,12	13,60
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	17,80
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,09	-0,06	-16,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-12,30
- Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,12	-0,13	27,69
(+) Ingresos	0,02	0,04	0,02	-44,27
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,03	0,01	-65,67
+ Otros ingresos	0,01	0,02	0,01	-5,14
± 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>9.284</b>	<b>8.379</b>	<b>9.284</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

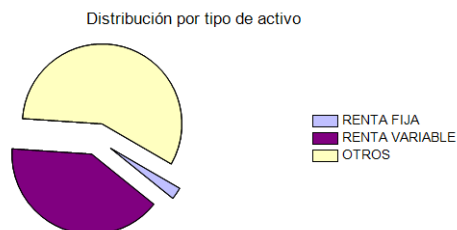
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>					
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>					
ACCIONES ASPY GLOBAL SER	EUR			16	0,19
ACCIONES ACCIONA ENERGIA	EUR	33	0,36		
ACCIONES AMADEUS HOLDING	EUR	78	0,84	79	0,94
ACCIONES BBVA	EUR	89	0,96	69	0,82
ACCIONES BSAN	EUR	61	0,66	48	0,58
ACCIONES GRIFOLS, S.A.	EUR	93	1,01	97	1,16
ACCIONES CAIXABANK	EUR			71	0,85
ACCIONES ARCELOR	EUR			76	0,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>355</b>	<b>3,83</b>	<b>457</b>	<b>5,45</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>355</b>	<b>3,83</b>	<b>457</b>	<b>5,45</b>
ACCIONES ELCANO	EUR	0	0,00	118	1,41
PARTICIPACIONES MAGALLANES VALU	EUR	80	0,86	61	0,73
<b>TOTAL IIC</b>		<b>80</b>	<b>0,86</b>	<b>179</b>	<b>2,14</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>436</b>	<b>4,69</b>	<b>635</b>	<b>7,59</b>
BONOS ORANGE SA 2.375 2022-04-15	EUR	105	1,13	106	1,26
BONOS TELEFONICA NL 2.875 2027-06-24	EUR	103	1,11	103	1,23
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>208</b>	<b>2,24</b>	<b>209</b>	<b>2,49</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA EXT</b>		<b>208</b>	<b>2,24</b>	<b>209</b>	<b>2,49</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA EXT</b>		<b>208</b>	<b>2,24</b>	<b>209</b>	<b>2,49</b>
ACCIONES BARRICK	USD	0	0,00	101	1,21
ACCIONES ALIBABA.COM LTD	USD	80	0,86	54	0,64
ACCIONES ALPHABET	USD	63	0,68	43	0,51
ACCIONES APPLE	USD	74	0,80	139	1,66
ACCIONES BERKSHIRE HATHA	USD	101	1,08	81	0,97
ACCIONES BOSTON SCIENTIF	USD	127	1,37	66	0,78
ACCIONES BROADCOM INC	USD			49	0,59
ACCIONES CENTENE CORP	USD	143	1,54		
ACCIONES FACEBOOK	USD	99	1,06	75	0,90
ACCIONES HARRIS CORP	USD	0	0,00	58	0,69
ACCIONES MASTERCARD INC	USD	0	0,00	32	0,38
ACCIONES MICRON TECH	USD	88	0,94	41	0,49
ACCIONES SAMSUNG	USD	93	1,00	93	1,11
ACCIONES ERICSSON	SEK	43	0,46	39	0,47
ACCIONES STATOIL ASA	NOK			66	0,79
ACCIONES MEGGITT PLC	GBP	88	0,94		
ACCIONES AVAST PLC	GBP	46	0,50	48	0,58
ACCIONES RIGHTMOVE	GBP			42	0,50
ACCIONES BHP GROUP	GBP			105	1,25
ACCIONES CRH	EUR	138	1,48	41	0,49
ACCIONES SMURFIT KAPPA G	EUR	82	0,89	68	0,82
ACCIONES VERALLIA	EUR	80	0,86		
ACCIONES ESSILORLUXOTTIC	EUR	99	1,07		
ACCIONES VIVENDI ENVIRON	EUR			44	0,53
ACCIONES SAINT-GOBAIN	EUR	67	0,72		
ACCIONES VINCI	EUR	81	0,87	73	0,87
ACCIONES VIVENDI	EUR			143	1,71
ACCIONES EIFFAGE	EUR			63	0,75
ACCIONES ENGIE SA	EUR			41	0,49
ACCIONES ALSTOM	EUR	166	1,78	158	1,89
ACCIONES ELIS SA	EUR	84	0,90		
ACCIONES ALD INTERNATION	EUR	0	0,00	75	0,89
ACCIONES DEUTSCHELECOM	EUR	82	0,88	69	0,82
ACCIONES HEIDELBERGER	EUR			88	1,05
ACCIONES COVESTRO	EUR	0	0,00	62	0,75
ACCIONES INFINEON TECH	EUR	58	0,63	89	1,06
ACCIONES DAIMLER AG	EUR			88	1,05
ACCIONES ADIDAS-SALOMON	EUR			57	0,68
ACCIONES BAYER	EUR	74	0,80		
ACCIONES SIEMENS ENERGY	EUR			49	0,58
ACCIONES SAMPO OYJ	EUR			73	0,87
ACCIONES NESTE OIL OYJ	EUR	103	1,11		
ACCIONES UBI SOFT ENTERT	EUR			57	0,67
ACCIONES AIRLIQUIDE	EUR			71	0,85
ACCIONES CARREFOUR	EUR	91	0,98		
ACCIONES TOTAL FINA	EUR	139	1,50	40	0,48
ACCIONES SANOFI	EUR	71	0,76	144	1,71
ACCIONES PERNOD	EUR	0	0,00	74	0,88
ACCIONES ELECTRCPORTUGAL	EUR	45	0,48		
ACCIONES ARCELOR	EUR	83	0,90	80	0,96
ACCIONES PHILLIPS	EUR	66	0,71	69	0,83
ACCIONES EADS	EUR			84	1,01
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	75	0,81	52	0,62
ACCIONES PROSUS NV	EUR	58	0,63	62	0,74
ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	85	0,92		
ACCIONES LINDE PLC	EUR	49	0,52		
ACCIONES ENEL	EUR			63	0,75
ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	85	0,91		
ACCIONES ORSTED AS	DKK	83	0,89		
ACCIONES SGS SOC GEN	CHF			72	0,85
ACCIONES DUFREY GROUP	CHF	0	0,00	77	0,92
ACCIONES SIG COMBIBLOC G	CHF			38	0,45
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>3.088</b>	<b>33,23</b>	<b>3.395</b>	<b>40,54</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXT</b>		<b>3.088</b>	<b>33,23</b>	<b>3.395</b>	<b>40,54</b>
ETF SHARES ETFS US	USD			76	0,91
PARTICIPACIONES T ROWE P F LUX	USD	0	0,00	156	1,86
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	USD	0	0,00	109	1,31
PARTICIPACIONES ROBECO LUX	USD	413	4,45	247	2,95

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	167	1,80	141	1,68
PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	EUR	340	3,66		
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE S	EUR			235	2,81
PARTICIPACIONES NORDEA INVESTME	EUR	192	2,07	166	1,98
PARTICIPACIONES PICTET LUX	EUR	122	1,32	109	1,30
PARTICIPACIONES GARTMORE INVEST	EUR	165	1,78	73	0,88
PARTICIPACIONES MIRAE	EUR	379	4,08	239	2,86
PARTICIPACIONES CAP INT FUN/LUX	EUR	343	3,69	308	3,68
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEM	EUR	208	2,25	67	0,80
PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS	EUR	241	2,60		
PARTICIPACIONES INVES GT SI/LX	EUR	171	1,84	156	1,86
PARTICIPACIONES PICTET LUX	EUR	279	3,01		
PARTICIPACIONES CS FUND LUXEMBO	EUR			105	1,26
PARTICIPACIONES JP MORGAN	EUR	486	5,24	395	4,71
PARTICIPACIONES HENDERSON HORIZ	EUR	221	2,38		
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	98	1,06		
PARTICIPACIONES INVESTCREDIT	EUR	0	0,00	66	0,79
PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	104	1,12		
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR			147	1,76
ETF ISHARES ETFS/IR	EUR			143	1,71
PARTICIPACIONES LM GLOBAL FUNDS	EUR	103	1,11	97	1,15
PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS	EUR	187	2,01		
PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	EUR	260	2,80	232	2,77
ETF BLACKROCK DEUTS	EUR	177	1,91		
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	154	1,66		
<b>TOTAL IIC EXT</b>		<b>4.813</b>	<b>51,84</b>	<b>3.269</b>	<b>39,03</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>8.109</b>	<b>87,31</b>	<b>6.872</b>	<b>82,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>8.545</b>	<b>92,00</b>	<b>7.507</b>	<b>89,65</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>		
Total subyacente renta fija	0		
Total subyacente renta variable	0		
Total subyacente tipo de cambio	0		
BGF WRD HS I2	OTROS IIC LU2178160680	100	Inversión
BCKRK GL FOTRNS	OTROS IIC LU1917164771	97	Inversión
JPMORGAN F-EMR	OTROS IIC LU1814670615	398	Inversión
INV GLB CONSUME	OTROS IIC LU1590492481	110	Inversión
BLACKROCK GL-I2	OTROS IIC LU1382784764	205	Inversión
HEN GAR UK ARB	OTROS IIC LU0966752916	161	Inversión
JPM F-GLB NAT I	OTROS IIC LU0248052804	332	Inversión
JP MORGAN EUROP	OTROS IIC LU0248050006	123	Inversión
PIMCO SR EM BD	OTROS IIC IE00BDSTPS26	183	Inversión
MAGALLANES MIC	OTROS IIC ES0159202011	69	Inversión
DWS SMRT INDUS	OTROS IIC DE000DWS2MA8	146	Inversión
Total otros subyacentes		1.924	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1.924</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

Incorporar al Registro la comunicación de la revocación del acuerdo de delegación de la gestión de inversiones de la sociedad gestora designada de KILUVA 2015 SICAV, S.A. con: GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

#### 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 9.173.183,19 euros que representa el 98,80% del patrimonio.
- d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 698.307,60 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,04 %.
- d.2) El importe total de las ventas en el período es 982.168,31 €. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,06 %.
- f) El importe total de las adquisiciones en el período es 122.653,63 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.
- 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 0,01% 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 691,88 €. 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 una presión en los precios que se dejaba entrever en los datos 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 relevo a 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 a 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.**

Las principales actuaciones se dirigieron a incrementar el nivel de inversión en renta variable hasta el 84% del patrimonio, con fondos globales, a reducir la duración de la cartera de renta fija hasta 2,2, por ventas y cambios en las posiciones de corporativos, y se incrementó la exposición a divisa y a alternativos, hasta el 18% y 4% del patrimonio, respectivamente.

**c) Índice de referencia.**

N/A

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

El patrimonio de la SICAV al cierre del período es de 9.284.281 euros, lo que implica un incremento de 905.546 euros. El número de accionistas ha disminuido hasta los 111 accionistas.

La SICAV ha obtenido en el período una rentabilidad neta positiva de 10,81%. 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 0,22% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,2%.

**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.**

Respecto a la inversión en renta fija, a pesar de la selección de posiciones, los cambios realizados y la mejor evolución en los últimos meses, finalmente, drenó ligeramente al valor liquidativo, debido a la subida de los tipos de interés en el período. Los principales movimientos realizados en la cartera se dirigieron a la venta de las eifs Ishares Global Corporate Bond e e Ishares Euro Corporate. También, se cambió el Ishares JPM USD Emerging Market Bond por el fondo Pimco EM Bond ESG. Con ello, a final del período, la inversión en renta fija y liquidez era del 11,5% del patrimonio, con una exposición del 2% en emergentes y aprox. 1% en high yield. Además, la duración de la cartera de renta fija se redujo hasta 2,2.

En cuanto a la inversión en renta variable fue el principal contribuidor de rentabilidad al valor liquidativo en el período ya que el entorno de recuperación económica resultó favorable para las bolsas mundiales; si bien, con diferencias de momento y magnitud en función de su correlación con el ciclo económico y con el movimiento de los tipos de interés. Los principales cambios realizados se dirigieron a completar la cartera con sectores que se ven beneficiados por el despegue del ciclo económico. De esta manera, se compró JPM Global Natural Resources, Fidelity Global Financials, DWS Smart Industrials. En acciones concretas se vendieron Engie, Arcelor, Vivendi, ITM, Covestro, BP, Penord y CRH y se compró Linde, Saint Gobain, Alstom, Prysmian, EDP, Neste, Acciona Energía y se compró y vendió Veolia. Por otro lado, se vendieron los futuros de Eurostoxx y de S&P, se incorporó Ishares Eur 600 Travel & Leisure y se compraron los fondos BGF GI Future of Transport, Pictet Premium Brands y BGF W Healthscience. Con todo ello, a final del período, la exposición al activo era del 84% del patrimonio, con una distribución geográfica de: Europa 41%, EE.UU. 28% y emergentes, con preferencia a Asia, del 13,5%.

Respecto a la exposición a divisa, que se incrementó hasta 18% del patrimonio, los distintos movimientos permitieron que el activo aportara rentabilidad al valor liquidativo en el período.

Por otro lado, en cuanto a activos alternativos, la inversión se incrementó hasta el 4% del patrimonio, con el aumento de exposición en Henderson Absolute Return y BGF GI Event Driven. La favorable evolución de ambos fondos permitió que el activo aportara rentabilidad al valor liquidativo en el período.

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

N/A

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

Se mantuvieron posiciones en futuros de renta variable, en concreto de EuroStoxx y S&P, con la finalidad de inversión y de divisa, en concreto, Euro/US\$, con la finalidad de cobertura.

El grado medio de apalancamiento en el período ha sido del 21,28%.

**d) Otra información sobre inversiones.**

El porcentaje total invertido en otras Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) supone el 52,7% del patrimonio destacando JPMorgan y BlackRock.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC en el período fue de 0%.

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

N/A

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

N/A

**5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.**

**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.**

**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 vivido 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.

De esta manera, previsiblemente, la cartera pueda seguir beneficiándose de un escenario moderadamente favorable para la inversión en renta variable, aunque sin descartar altibajos, y de que la posición en alternativos siga aportando valor, a pesar de un entorno de inversión más complicado para la parte de 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