

PREFELICITY, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 19

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA**Auditor:** ATTEST CONSULTING, S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** UBS **Rating Depositario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.welzia.com.

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

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónico

admon@welzia.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 10/12/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La sociedad podrá invertir, ya sea de forma directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad del patrimonio invertido en cualquiera de ellos. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR**2. Datos económicos**

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	1,02	1,52	2,55	3,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,18	-0,12	-0,15	-0,34

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.131.822,00	1.181.370,00
Nº de accionistas	137,00	141,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	9.494	8,3879	8,0295	8,4019
2020	10.119	8,0422	6,7023	8,0802
2019	7.156	7,1267	6,2889	7,1390
2018	6.563	6,3308	6,3308	6,9706

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,29		0,29	0,58		0,58	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

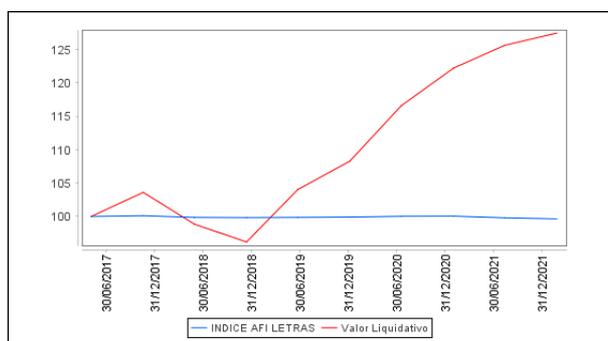
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
4,30	0,23	1,22	0,87	1,91	12,85	12,57	-7,16	5,26

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	0,75	0,20	0,19	0,18	0,18	0,75	0,79	0,76	0,77

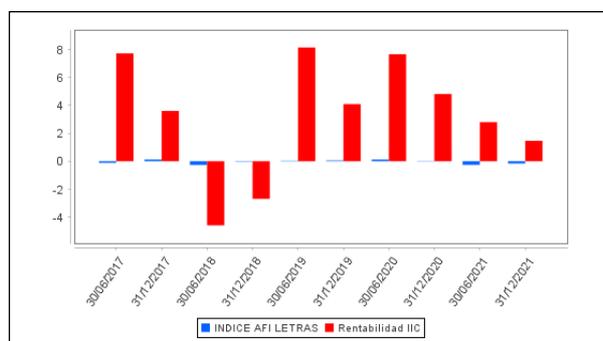
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.641	91,02	7.846	80,33
* Cartera interior	0	0,00	905	9,27
* Cartera exterior	8.520	89,74	6.881	70,45
* Intereses de la cartera de inversión	54	0,57	22	0,23
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	68	0,72	38	0,39
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	725	7,64	1.950	19,97
(+/-) RESTO	127	1,34	-30	-0,31
TOTAL PATRIMONIO	9.494	100,00 %	9.767	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.767	10.119	10.119	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-4,30	-6,28	-10,62	-34,28
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,46	2,77	4,26	570,90
(+) Rendimientos de gestión	1,86	3,17	5,05	-14,86
+ Intereses	0,82	1,28	2,10	-38,50
+ Dividendos	0,00	0,02	0,02	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,94	1,12	2,06	-18,83
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,57	-0,93	-2,48	61,89
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,27	1,19	2,46	3,10
± Otros resultados	0,40	0,49	0,89	-22,52
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,40	-0,40	-0,79	56,34
- Comisión de sociedad gestora	-0,29	-0,29	-0,58	-2,41
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-2,40
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,02	-0,05	117,70
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,04	-7,26
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,04	-49,29
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	529,42
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	529,42
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.494	9.767	9.494	

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

3. Inversiones financieras

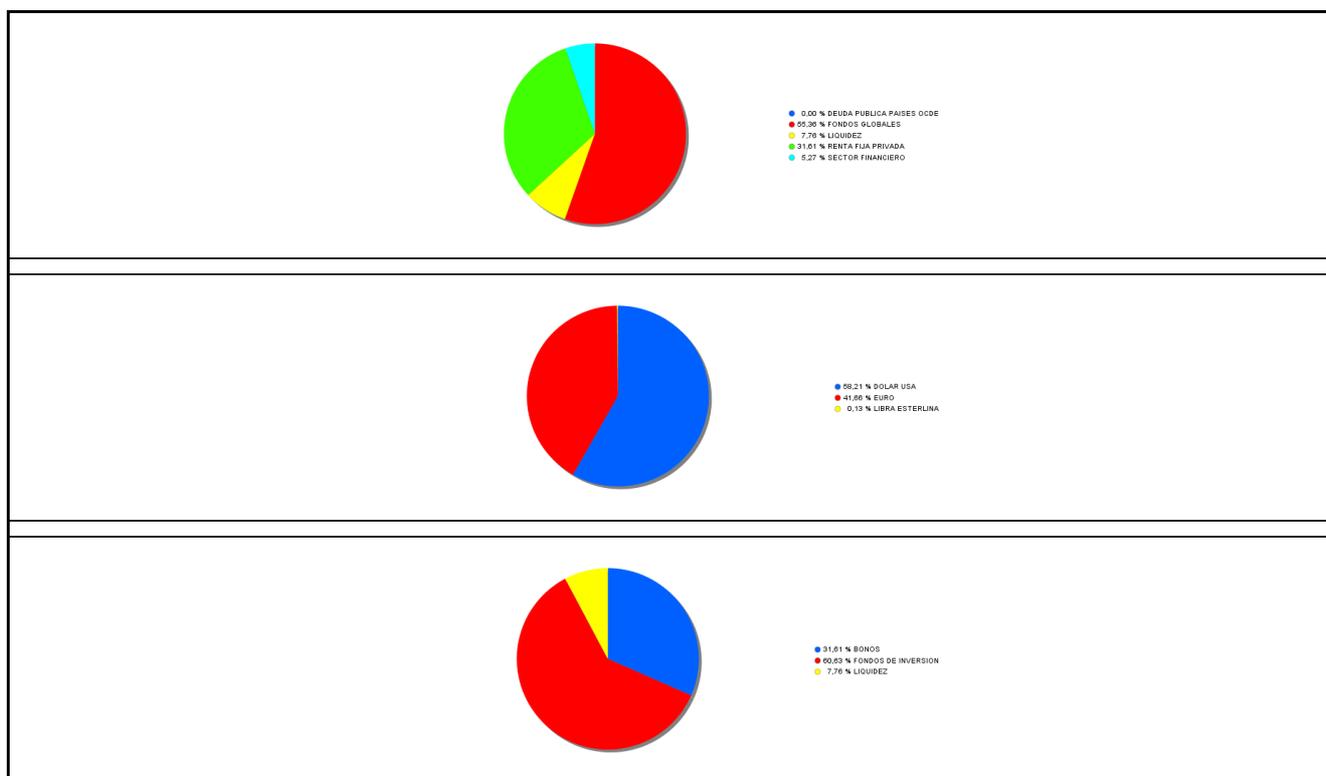
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	905	9,27
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	905	9,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	905	9,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.833	29,84	2.768	28,34
TOTAL RENTA FIJA	2.833	29,84	2.768	28,34
TOTAL IIC	5.667	59,69	4.113	42,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.500	89,53	6.881	70,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.500	89,53	7.786	79,72

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	4.142	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		4142	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BUNDES OBLIGATION 0 15/02/2031	Venta Futuro BUNDES OBLIGATION 0 15/02/2031 1000 Fi	523	Cobertura
US TREASURY 3.125 15/11/2028	Venta Futuro US TREASURY 3.125 15/11/2028 1000 Fis	706	Cobertura
Total otros subyacentes		1229	
TOTAL OBLIGACIONES		5370	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 7.332.239,45 euros.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo

de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 21.272.233,45 euros, suponiendo un 1,25% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. La estimación de costes implícitos de estas operaciones asciende a 0 euros.

Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 513.001,35 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

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 segundo semestre de 2021 quedará marcado en la historia económica como uno de los periodos más inflacionistas de las últimas décadas; el incremento de los precios en diciembre alcanzaba una subida del 7% anual, 5,5% excluyendo alimentación y energía, niveles no vistos desde 1982. Esta subida se explica por varios motivos, el fuerte crecimiento económico derivado de los impulsos fiscales de la crisis del Covid, los cuellos de botella y también las subidas salariales en un país en el que el desempleo ha finalizado el año en el 3,9%, con cierta sensación de que nos hallamos cerca del pleno empleo, con una tasa de renuncias muy alta y con incrementos salariales sobre todo en los empleos de menor remuneración.

Ante este incremento de la inflación, y en línea con los vientos de cambio que venimos anunciando durante el año, la reserva federal ha dado su brazo a torcer, y Jerome Powell ha reconocido que la inflación no es transitoria, ha incrementado el ritmo del tapering, y ha hecho que el mercado comience a descontar mayores subidas de tipos para 2022, que a comienzo de año se estiman entre 3 y 4. Aun así, los tipos reales siguen en negativo, y el bono nominal a 10 años americano, apenas si ha alcanzado el nivel del 1,75%. La mejora económica, y hablando ahora desde el punto de vista fiscal, ha supuesto que pierda fuelle y se rechace la propuesta de Build back better de Biden. Se aprueba, eso sí, el plan de infraestructuras, pero la cifra final es mucho más reducida de lo anunciado en campaña electoral. En cualquier caso, las cuentas públicas de la mayoría de países siguen siendo deficitarias, y han soportado la mayor de las cargas durante esta crisis del Covid-19, no es de extrañar que los gobiernos deseen un poco más de inflación para deflactar sus deudas. Las bolsas han continuado su senda alcista, termina un año en el que el SP 500 ha alcanzado 70 máximos históricos, cerrando con una subida de un 26% en la cota de 4.766,18 puntos. No muy lejos finalizan las bolsas europeas, el Eurostoxx 50 por ejemplo, sube un 21%, e igual que en el caso de las bolsas americanas, de la mano de un fuerte crecimiento de beneficios, que han crecido espectacularmente en un año con un crecimiento del PIB mundial cercano al 6%. La nota más negativa, desde el punto de vista bursátil ha sido para los países emergentes, que medidos por el índice MSCI EM, caen cerca de un 4,50% en un año de fuertes alzas en el resto de países desarrollados. Tampoco salen bien parados los mercados asiáticos y china en particular, compañías icónicas como Alibaba caen un prácticamente un 50% por las presiones gubernamentales y la amenaza de intervención de un gobierno que tiene que enfrentarse, además, a una crisis inmobiliaria sin precedentes en los últimos años en el país.

Por el lado de la renta fija, el semestre ha cerrado en negativo en las tipologías de mayor duración. Los bonos de alta calidad terminaron el semestre con caídas en Europa (IBOXX EURO CORP), de 0,60%, y ligeramente en positivo en EE.UU. (IBOX USD LIQUID IG), +0,10%. En la parte de bonos de baja calidad, los resultados fueron positivos con

rendimientos del 0,42% en la parte europea (IBOXX EUR LIQUID HY), y del 1,39% en la parte americana (IBOXX USD LIQUID HY). La renta fija financiera subordinada (IBOXX EUR COCO LIQUID AT1) avanzó un 0,86%. Por último, con respecto al comportamiento de la renta fija gobierno en Europa y EE.UU., el índice de bonos gobierno americano de 7-10 años (ICE US Treasury 7 -10 Year) apenas se movió en el conjunto del período +0,21% y el mismo tramo de la curva europea (Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond) perdió un 0,79%.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre del año, y de acuerdo con la metodología de gestión, se incrementó el peso en deuda financiera a través de fondos de inversión. A lo que se sumaron las entradas en bonos vinculados a la inflación, a través de fondos y etfs. La exposición a renta fija se incrementaba un 18% desde el final del trimestre anterior pasando de una exposición del 43% a una exposición cercana al 61%. En el caso de la duración, continuamos cubriendo aproximadamente el 50% de la duración mediante el uso de futuros 10 años del bono americano y alemán. La IIC iniciaba el semestre con una inversión en dólar del 37% y lo finalizaba con una inversión aproximada del 14%.

Por los sistemas de riesgo utilizados en la gestión de la SICAV, hemos realizado dos desinversiones importantes a lo largo del periodo, en los meses de octubre y noviembre, aunque rápidamente volvimos a invertir dichos fondos una vez la volatilidad del activo descendió. A finales del semestre, hemos desinvertido un poco el peso importante que teníamos en productos ligados a la inflación.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y mejor que el índice de referencia (100% CoCos), cuya diferencia máxima se produjo el 26/11/2021, siendo esta del 2,29%.

D) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio ha disminuido en 273.152 euros, cerrando así el semestre en 9,5 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 4, siendo la cifra final de 137. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 1,46%, con una volatilidad de 1,90%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,14%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 4,30%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,75%; 0,50 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,17 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al -0,60%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de -0,60%.

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

La IIC se revalorizó un 1,46% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 4,07%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 10,60% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 1,46% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre del periodo, como hemos comentado con anterioridad, la exposición a renta fija pasó de casi el 43% a niveles de 61%. Seguimos manteniendo un porcentaje elevado en fondos de liquidez.

Durante este semestre, como hemos comentado en otros puntos, hemos realizado ventas y compras de los fondos de inversión de AT1, según nos dictaban las señales de nuestro sistema cuantitativo de gestión de riesgos. A cierre del periodo, las principales posiciones que se encontraban en cartera son el Groupama Axiom Legacy (17,7%), Bono de Commerzbank Perp 09/04/2025 (9,5%) y el bono de Societé Generale Perp 26/05/2026 (9,4%). Seguimos manteniendo pesos importantes en liquidez, a través de fondos monetarios como el Pictet Short Term Money Market Fund (10%).

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 57%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo se incumple el límite por riesgo global en un mismo grupo >10%. Art 51 apartado 2.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC mantiene una inversión en quiebra, Talvivaara Mining, con un peso del 0%, y una emisión con varios impagos, Acucar e Acool SA 2024 (0,37%).

A la fecha de referencia (31/12/2021) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,75 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 5,30.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplica

4. Riesgo asumido por el fondo.

La SICAV invierte hasta un 100% de su patrimonio en bonos financieros subordinados convertibles o CoCos. Esto lo realiza con bonos directos y fondos. La SICAV emplea un indicador de rendimiento agregado de estos bonos que indica el yield o rendimiento a 12 meses. Gracias a este indicador la cartera puede aumentar o reducir su exposición para ajustar al nivel de remuneración del activo. Cuando la remuneración es baja y, por lo tanto, no suficiente para compensar el riesgo del activo, la cartera se desinvierte y viceversa cuando la remuneración es más atractiva. Durante el trimestre, el indicador de yield alcanzó el 3%.

Esta estrategia permite parametrizar el riesgo de cartera en función de la remuneración potencial a 12 meses, variable que refleja la valoración del activo.

La gestión de la cartera pretende eliminar riesgos específicos de cada entidad invertida, en este sentido, se suele proceder a la venta de posiciones en nombres concretos cuando el caudal de noticias negativas se incrementa en cantidad e importancia.

5. Ejercicio derechos políticos.

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

La IIC no ha soportado en 2020 ni soportará en 2021 ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asumirá la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

Para el año 2022 esperamos una continuación de las subidas de precios, aunque esperamos haber dejado el mayor incremento atrás, sobre todo en Estados Unidos. Esto no impedirá que la FED comience la senda de subidas de tipos, por lo que seguimos cautos con los productos de deuda, apostando, sobre todo por aquellos de cupón flotante.

Una de las mayores sorpresas que nos puede dar 2022 sería que Cristine Lagarde, presidenta del BCE, reaccionara como Powell y subiera tipos en 2021. Los tipos negativos, que introdujo Mario Draghi en 2014, con tasas de inflación en algún caso negativas, no tienen sentido en un momento de tanta actividad y crecimiento de precios como el actual; si no normalizan y devuelven los tipos a terreno positivo, seguramente desperdicien una inmejorable oportunidad para hacerlo. Todo este proceso de normalización de la política monetaria, no debería de entorpecer el crecimiento económico, sobre todo en un momento en el que los países todavía cuentan con políticas fiscalmente laxas, pero sí podrían entorpecer el entorno inversor, en función del grado de endurecimiento que se complete durante el año. Los tipos reales siguen en negativo, y favorecen unos múltiplos bursátiles altos, que podrían reducirse con el alza del coste del dinero. Si nos fijamos exclusivamente en esa variable, podría producirse una mayor tensión en bolsas como la americana y favorecer otras bolsas más baratas como la europea, la japonesa o las bolsas emergentes, o favorecer a los sectores más value frente al growth. Sin embargo, estas predicciones suelen palidecer frente a los resultados empresariales de las grandes compañías americanas, que año tras año sorprenden al mercado y les hacen incrementar su peso dentro de los índices. Como

siempre, una de las principales variables a vigilar, será si estas compañías pueden sufrir algún revés, en forma de subidas de impuestos o de regulación antimonopolio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128E2 - REPO UBS EUROPE 0,610 2021-07-01	EUR	0	0,00	905	9,27
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	905	9,27
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	905	9,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	905	9,27
US05946KAG67 - Bonos BBVA INTERNACIONAL 1,625 2025-03-05	USD	187	1,97	184	1,89
USF1R15XK771 - Bonos BNP PARIBAS 2,562 2027-11-15	USD	456	4,80	452	4,63
XS2024502960 - Bonos COMMERZBANK 7,000 2025-04-09	USD	946	9,97	919	9,41
USF8500RAB80 - Bonos SOCIETE GENERALE ASS 2,375 2026-05-26	USD	896	9,43	875	8,96
USH42097CCL90 - Bonos UBS AG 1,937 2026-06-02	USD	348	3,66	338	3,46
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.833	29,84	2.768	28,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.833	29,84	2.768	28,34
TOTAL RENTA FIJA		2.833	29,84	2.768	28,34
LU1163205096 - Participaciones BLUEBAY ASSET MANAGEMENT	EUR	238	2,50	244	2,50
LU0090884072 - Participaciones BNP PARIBAS	USD	110	1,16	106	1,08
IE00BDFGJ627 - Participaciones ISHARES PLC	USD	492	5,18	0	0,00
LU0346392565 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	USD	119	1,26	115	1,17
IE00B50JD354 - Participaciones GAM FUND MANGEMENT	EUR	250	2,64	250	2,56
FR0013251881 - Participaciones GROUPAMA	EUR	1.679	17,68	1.657	16,96
LU0011815304 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	USD	110	1,16	106	1,08
FR0010952788 - Participaciones LAZARD FRERES GESTION SAS	EUR	253	2,67	250	2,56
FR0010674978 - Participaciones LA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	240	2,53	239	2,45
LU1390062245 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	505	5,32	0	0,00
LU0772943501 - Participaciones NORDEA	EUR	242	2,55	0	0,00
IE00B6VHBN16 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	236	2,48	0	0,00
IE00B2NGJY51 - Participaciones PRINCIPAL FIN GLOBAL FUND	EUR	240	2,53	234	2,40
LU0128497707 - Participaciones PICTET FIF	USD	952	10,03	912	9,34
TOTAL IIC		5.667	59,69	4.113	42,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.500	89,53	6.881	70,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.500	89,53	7.786	79,72
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS0568692635 - Bonos TALVIVAARA MINING PL 2,000 2050-12-16	EUR	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
USP9634CAC57 - Bonos USJ ACUCAR E ALCOOL 0,000 2023-11-09	USD	68	0,71	38	0,39

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

INFORMACION REFERENTE A LA POLITICA REMUNERATIVA DE LA SOCIEDAD GESTORA EN 2.021

Retribución TODOS los empleados

- 27 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 1.427.066 euros.- 15 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 195.607 euros.- 22 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 1.622.773 euros.

Retribución ALTA DIRECCIÓN

- 4 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 575.110 euros.- 4 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 140.923 euros.- 4 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 716.033 euros.

Retribución OTROS EMPLEADOS CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO

- 6 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 370.120 euros.- 5 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 41.084 euros.- 6 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 411.204 euros.

DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA REMUNERATIVA:

La remuneración se fija en base a las habilidades y competencias de cada uno de los empleados, y está en línea con lo ofrecido en el mercado para puestos similares.

Se realizan Descripciones de Puestos de Trabajo (DPT), que sirven de referencia para contratar empleados y para fijar la remuneración.

Además, está establecido un sistema de evaluación con revisiones semestrales tanto de los objetivos como de sus cumplimientos.

Se tiene en cuenta la solidez financiera de la SGIC y los resultados globales obtenidos.
No ha habido modificaciones en la política de remuneración de la gestora con respecto al ejercicio anterior.
La política de remuneración de la gestora se revisa anualmente, siendo satisfactoria la revisión referente al año 2.021.
COMISIÓN DE GESTIÓN VARIABLE:
No hay remuneración ligada a la comisión de gestión variable del fondo.

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

Se han realizado operaciones de financiación durante el periodo. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 0 eur, lo que supone un 0,00 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido BNP PARIBAS Sec. Services, Suc. en España. Como garantía la IIC ha obtenido eur nominales de con vencimiento de un día. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartido entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el periodo la sociedad ha obtenido un rendimiento de -533,96 eur, -0,01 % del patrimonio al cierre del semestre.