

RUBAN INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3756

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021**Gestora:** 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA**Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A.**Auditor:**

PricewaterhouseCoopers, S.L.

Grupo Gestora:**Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE**Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo Electrónicocontrol@ayg.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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 25/05/2012

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

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Global

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	0,04	0,52	0,50	1,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,44	-0,16	-0,40

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	1.053.336,51	1.053.291,00
Nº de accionistas	161,00	167,00
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	17.018	16,1565	15,4688	16,1858
2020	6.700	14,2801	11,0417	15,6828
2019	7.096	15,1504	12,9754	15,2387
2018	6.265	12,9962	12,8320	14,4790

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	0,25		0,25	0,50		0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,09	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
13,14	3,82	0,08	5,91	2,82	-5,74	16,58	-7,39	3,50

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)	0,98	0,24	0,25	0,23	0,36	0,99	1,08	1,03	0,00

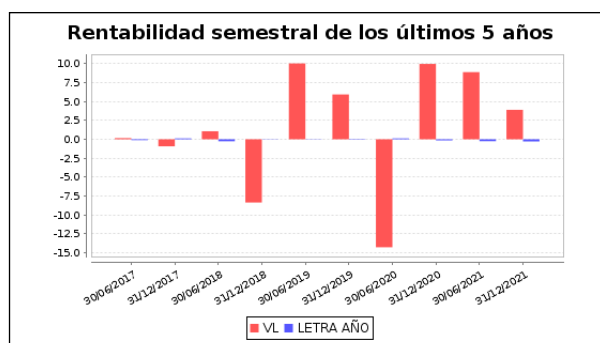
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	14.227	83,60	13.743	83,91
* Cartera interior	1.968	11,56	2.992	18,27
* Cartera exterior	12.258	72,03	10.751	65,64
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.649	15,57	2.520	15,39
(+/-) RESTO	142	0,83	116	0,71
TOTAL PATRIMONIO	17.018	100,00 %	16.379	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	16.379	6.700	6.700	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	65,28	57,09	-99,99
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,83	9,32	12,45	-47,14
(+) Rendimientos de gestión	4,13	9,93	13,33	-46,44
+ Intereses	-0,07	-0,02	-0,10	453,38
+ Dividendos	0,10	0,82	0,82	-84,98
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,02	-0,02	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,90	10,40	13,48	-51,72
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,08	-1,48	-2,50	-5,96
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,31	0,28	1,72	500,53
± Otros resultados	-0,02	-0,05	-0,07	-43,09
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,61	-1,09	2,86
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,50	29,98
- Comisión de depositario	-0,05	-0,04	-0,09	30,27
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,09	-0,14	-22,18
- Otros gastos de gestión corriente	-0,08	-0,07	-0,15	60,59
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,16	-0,21	-55,96
(+) Ingresos	0,18	0,00	0,21	76.683,55
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,18	0,00	0,21	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)	17.018	16.379	17.018	

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

3. Inversiones financieras

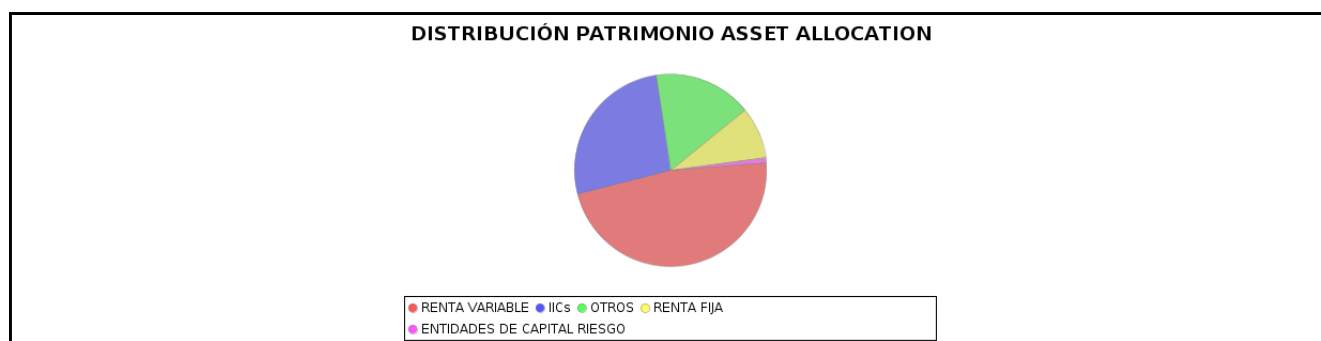
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.494	8,78	2.604	15,90
TOTAL RENTA FIJA	1.494	8,78	2.604	15,90
TOTAL RV COTIZADA	349	2,05	357	2,18
TOTAL RENTA VARIABLE	349	2,05	357	2,18
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	125	0,74	31	0,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.968	11,57	2.992	18,27
TOTAL RV COTIZADA	7.701	45,25	7.042	43,02
TOTAL RENTA VARIABLE	7.701	45,25	7.042	43,02
TOTAL IIC	4.537	26,66	3.726	22,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	12.238	71,91	10.768	65,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.207	83,48	13.760	84,03

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
FUT. E-MINI EUR/USD 03/22	Futuros comprados	3.927	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		3927	
TOTAL OBLIGACIONES		3927	

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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

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

Accionistas significativos: 1.053.302 - 27,99%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 280.813.000 - 16,82%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 281.923.000 - 16,89%

AyG Banca Privada ha percibido por comisiones de intermediación 33.828,87 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

Cuando parecía que empezábamos a pasar página en cuanto a la pandemia se refiere a finales del mes de noviembre, revivimos viejos fantasmas con la aparición de una nueva variante del virus en Sudáfrica (Ómicron). Inicialmente sabíamos poco sobre la nueva variante, pero a estas alturas se confirman nuestras perspectivas iniciales. Como ya ocurrió con Delta y variantes anteriores, pero de forma aún más marcada, la tasa de propagación ha sido muy superior, con una severidad menor. Iniciamos 2022 mucho más cerca del final de la pandemia. Al exitoso plan de vacunación global, se ha añadido en diciembre una inmunización natural tremendamente eficiente en términos sanitarios y económicos. El Covid sigue siendo un riesgo para las bolsas, pero no seguirá siendo el único que marque la pauta de la economía y los mercados.

En cualquier caso, los mercados financieros, y también la actividad económica, se vieron temporalmente afectados por Ómicron. Tras una corrección del 7% para las bolsas europeas y el 4% para la de EE.UU., la recuperación ha sido rápida en EEUU, pero no tanto en Europa.

Cerramos con diciembre un muy buen ejercicio 2021 para las bolsas, que una vez más, recuperaron con contundencia las pérdidas registradas tras el conocimiento de la nueva variante sudafricana del virus a finales de octubre. Hace apenas un mes ni sabíamos de la existencia de Ómicron y 30 días más tarde, todos tenemos la sensación de que ha sido el invitado

incómodo estas navidades.

Una de las tendencias que consideramos estructurales e imparables es la sostenibilidad y en ese sentido, los líderes mundiales hicieron una serie de promesas para ayudar a combatir el cambio climático en la cumbre medio ambiental de Naciones Unidas COP26. Más de 40 países se comprometieron a abandonar el carbón, eliminando este combustible fósil en la década de 2030 en el caso de las grandes economías y en la de 2040 en el de las naciones más pobres. Son muchas las propuestas, pero falta concreción. Destacamos de la cumbre la determinación de cerrar las centrales de carbón y haber abierto el debate sobre si la energía nuclear es o no energía limpia.

El otro evento señalado en el trimestre, fue lo que algunos han llamado el súper jueves de los bancos centrales. En menos de 24 horas tuvimos reuniones de casi todos los principales bancos centrales, y si bien en los detalles hubo diferencias relevantes, el mensaje fue en la misma dirección: menos estímulos monetarios e inicio del camino hacia la subida de tipos. El Banco de Inglaterra sorprendía al mercado con una subida de 15 p.b. en su tasa de referencia; la Fed eliminaba la palabra transitoria al referirse a la inflación, aceleraba el ritmo de reducción de su programa de compras y anunciaba su intención de subir tipos 3 veces en 2022 y otras 3 en 2023; el BCE fue quien menos sorprendió, aunque anunció como se esperaba la finalización de su programa de compras por la pandemia en marzo de 2022, sustituyéndolo por su plan de compras ordinario mientras sea necesario.

Todo esto ocurría unos días después de conocer el dato de IPC del +6,8% para la economía de EE.UU., seguido del 4,6% para la Eurozona. Esta es la variable a seguir en los próximos trimestres. Pensamos que estos niveles de inflación están cerca del techo y sus factores son eminentemente, aunque no exclusivamente, temporales. Más en Europa que en EE.UU., pero en ningún caso creemos que vaya a llegar a ser un problema.

La actividad económica global se ha visto algo deteriorada en el mes de diciembre, lastrada por las restricciones para combatir la pandemia. La recuperación sigue su curso y no se cancela, sino que se pospone temporalmente. Esperamos una reapertura durante el primer trimestre.

Las políticas monetarias ultra expansivas de la Fed y el resto de los grandes Bancos Centrales han hecho que los mercados lleguen a máximos históricos. No han sido el único motor, pero si uno de los importantes. Ahora queda por ver si la reversión de dichas políticas para luchar contra la inflación provoca una corrección. Los Bancos Centrales tendrán la difícil tarea de llegar al equilibrio entre controlar la inflación y no dar al traste con la recuperación económica que no está más que empezando.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En un entorno de fuerte crecimiento económico y resultados empresariales recuperando de forma importante tras los meses de confinamiento, seguimos favoreciendo los activos de riesgo. A nivel geográfico, si bien se continúa priorizando la inversión en Estados Unidos, dado su mayor perfil de crecimiento, se ha incrementado la exposición en Europa, que tiene un componente más cíclico y valoraciones más atractivas.

La visión positiva sobre los mercados se ha materializado en la cartera aumentando el riesgo en la cartera. Dichos cambios se han producido de la siguiente manera:

Renta Variable: se ha efectuado una subida en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 64,03%, realizándose la inversión fundamentalmente a través de fondos de inversión y acciones.

Renta Fija: no se ha mantenido en todo el período riesgo de renta fija, con la única excepción del repo.

Sectorialmente: se ha sesgado la cartera a sectores mas cíclicos, buscando mayor concordancia a nuestra visión más positiva del mercado.

Geográficamente hemos mantenido mayor peso en países desarrollados respecto los emergentes al entender que tenían mayor capacidad de revalorización, mientras que dentro del mundo desarrollado hemos incrementado las posiciones en Estados Unidos.

En divisas hemos incrementado los riesgos respecto a la divisa de referencia de la cartera. Concretamente incrementando exposición a USD.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido superior a la de su índice de referencia en 4,15% durante del periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad semestral del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se ha invertido como renta variable y deuda, a los gastos soportados y al mayor nivel de riesgo respecto al índice.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio de la IIC en el periodo aumentó en 0,64MEuro, es decir un 3,90% en el período, hasta 17,02MEuro.

El número de accionistas disminuyó en el periodo en -6, finalizando el ejercicio con 161 accionistas.

La rentabilidad de la IIC durante el período ha sido de 3,90% y la acumulada en el año de 13,14%. La rentabilidad máxima alcanzada durante el período fue de 1,68%, mientras que la rentabilidad mínima fue de -1,78%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0,24% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de -0,16%

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,19% sobre el patrimonio medio del fondo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento positivo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, has supuesto un 0,49% durante el semestre.

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

Las IICs de la misma vocación inversora gestionadas por A&G Fondos SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada de 1,96% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA VARIABLE: Se ha incrementado su inversión desde un 57,28% hasta un 64,03%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia.

RENTA FIJA: Se ha disminuido su inversión desde un 15,90% hasta un 8,78%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia, evitando inversiones en renta fija con calificación por debajo del grado de inversión: El porcentaje en este tipo de activos es del 0,0%, mientras que su máximo por folleto es del 100,00%.

INVERSIÓN ALTERNATIVA: No tiene exposición en este tipo de activos.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha disminuido su inversión desde un 36,15% hasta un 20,10%.

Se han realizado las siguientes compras:

FUT EURO E-MINI FUT DEC21 CME USD

FUT EURO STOXX 50 SEPT21 EUX EUR

FND DIP-VALUE CATALYST EQUITY FUND C EUR

ETF INVESCO S&P 500 ACC

FUT EURO STOXX 50 DEC21 EUX EUR

FUT EURO E-MINI FUT MAR22 CME USD

Se han realizado las siguientes ventas:

FUT EURO E-MINI FUT SEP21 CME USD

FUT EURO STOXX 50 DEC21 EUX EUR

FUT EURO E-MINI FUT DEC21 CME USD

Los activos subyacentes que más han contribuido positivamente a la rentabilidad de la cartera durante el período han sido:

ACC APPLE INC

ACC BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B

ACC ASML HOLDING NV

ACC MICROSOFT CORP

ACC ALPHABET INC-CL A

Y los que menos han contribuido:

FUT EURO E-MINI FUT DEC21 CME USD

ACC PAYPAL HOLDINGS INC-W/I

ACC FRESENIUS SE & CO KGAA

ACC GRIFOLS SA

ACC PROSUS NV AMS

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado se tenían la siguiente exposición en derivados con el fin de cobertura.

0% en futuros sobre renta variable

0% en futuros sobre renta fija

23,35% en futuros sobre divisa

0% en futuros sobre materias primas

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 21,60% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

La Sicav mantiene inversión en otras IICs gestionadas por las siguientes Gestoras:

BlackRock Asset Management Ireland Ltd

State Street Bank and Trust Company

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 16,72% de los activos de la cartera del fondo.

A cierre del período se habían contraído compromisos de inversión con un fondo de Capital Riesgo, A&G Renewables IBE Solar, que se encuadra dentro del artículo 36.1.j del REIIC. Se ha decidido realizar esta inversión como una forma de incrementar la expectativa de rentabilidad de la sicav, con un riesgo descorrelacionado de las principales posiciones.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo era del 8,34%.

La gestora emplea la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociado a instrumentos financieros.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

A&G SGIIC 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 supuestos:

1) Cuando se haya reconocido una prima de asistencia.

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. INFORMACION 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 ANALISIS

Durante el periodo la gestora ha hecho uso del servicio de análisis financiero sobre inversiones, análisis generalmente específicos sobre mercados, sectores, compañías, y/o productos financieros. La Gestora ha establecido un criterio para diferenciar, en base a la política de inversión de la IIC, cuáles de los análisis financieros proporcionados por los intermediarios financieros, son aplicables a la IIC, y en su caso segregar los costes proporcionales que son soportados por la SICAV, a continuación, se detallan aquellos proveedores con más relevancia en términos de coste: Ned Davis, Morgan Stanley, Morningstar y Sabadell entre otros. El presupuesto total anual de la gestora en servicio de análisis financiero es de 229 mil euros.

Los costes de servicio de análisis asignables a la IIC durante el periodo han sido de 1.072,42 eur.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Mercados y economía continúan su ciclo expansivo, pero pasamos de la fase inicial del ciclo, que es la fase más corta y explosiva, en la que suelen liderar las subidas los activos más cíclicos, a una fase intermedia en el que la pendiente alcista es menor y los sectores de más calidad y beneficios previsibles recuperan el liderazgo, después de haber sufrido una contracción de múltiplos relevante y haberse quedado algo rezagados en la fase inicial de la recuperación.

El principal riesgo al escenario positivo descrito no es una retirada temprana de estímulos, sino que lo es un error de política monetaria. Una retirada de estímulos antes de lo adecuado, que terminara siendo una carga que la economía no

podiera soportar. Es por eso que el debate macro se centra en la inflación, que se está manteniendo en niveles extraordinariamente alto más tiempo del inicialmente esperado. La mayor parte de los factores inflacionistas, que han llevado el dato de IPC de EEUU al 7% en los últimos doce meses hasta diciembre, continúan siendo temporales y eso nos inclina a pensar que pronto comenzará a remitir, sin llegar a ser un problema. En cualquier caso, la situación en EEUU es muy diferente a la que tenemos en Europa y al otro lado del Atlántico, seguimos de cerca precio de los alquileres y presiones salariales, que serían algo más estructural y podrían mantener la inflación alta durante un mayor periodo de tiempo.

Los datos de precios, continúan teniendo el potencial de general volatilidad, pero no debemos impedir que los arboles nos dejen ver el bosque y dada la deuda acumulada a nivel global, la capacidad ociosa en el mercado laboral y en producción, la digitalización de la economía y demás factores deflacionistas estructurales, pensamos que la inflación que está por llegar, será coyuntural y no estructural.

En nuestra opinión, 2022 será el ejercicio del inicio de la normalización en muchos sentidos.

Normalización de la situación sanitaria, iniciando definitivamente el camino, no hacia el fin de la pandemia, pero si hacia el final del impacto que esta tiene en mercados, economía e incluso en nuestras vidas.

Normalización de la actividad económica, con la vuelta a un crecimiento real positivo, pero bajo. Aún muy por encima de lo habitual en 2023, pero ya en línea en el 2023.

Normalización de la inflación, con factores temporales remitiendo, pero no volveremos los niveles anteriores a la pandemia.

Normalización de la política monetaria. Una vez que ha comenzado la retirada de estímulos, vamos hacia el final de los tipos negativos.

Normalización de los beneficios empresariales. Tras la fuerte contracción de 2020 y rebote de 2021, volveremos a crecimientos de beneficios de un dígito alto.

Y por último, normalización del entorno de mercado, con una normalización de la volatilidad, valoraciones, correlaciones, tipos de interés, etc.

En ese contexto, seguimos positivos en renta variable y no ponemos en líneas generales aún más negativos con el riesgo de duración. Pensamos que las bolsas continuarán con su camino alcistas, pero normalizando algunos de los excesos de los últimos años.

De este modo, la estrategia de inversión de la IIC para este nuevo periodo mantendrá un posicionamiento acorde a las circunstancias de mercado, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten según la evolución del mismo, priorizando la preservación de capital en las inversiones a realizar

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000123U9 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.58 2021-07-01	EUR			1.302	7,95
ES0000012C46 - REPO SPAIN GOVERNMENT B -0.58 2021-07-01	EUR			1.302	7,95
ES0L02202114 - REPO SPAIN LETRAS DEL T -0.65 2022-01-03	EUR	1.494	8,78		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.494	8,78	2.604	15,90
TOTAL RENTA FIJA		1.494	8,78	2.604	15,90
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	98	0,58	132	0,81
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	251	1,47	224	1,37
TOTAL RV COTIZADA		349	2,05	357	2,18
TOTAL RENTA VARIABLE		349	2,05	357	2,18
ES0184838011 - ACCIONES A&G RENEW IBERIAN SOLAR I FCR/P	EUR	125	0,74	31	0,19
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		125	0,74	31	0,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.968	11,57	2.992	18,27
DK0060534915 - ACCIONES INOVO NORDISK A/S	DKK	257	1,51	184	1,12
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	996	5,85	888	5,42
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	256	1,50	223	1,36
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	173	1,02	167	1,02
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV (PRX NA)	EUR	254	1,49	285	1,74
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	330	1,94	341	2,08
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	582	3,42	431	2,63
AT0000652011 - ACCIONES ERSTE GROUP BANK, AG	EUR	210	1,23	157	0,96
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	436	2,56	352	2,15

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	242	1,42	246	1,50
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	221	1,30	189	1,16
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	355	2,09	352	2,15
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL HOLDINGS INC	USD	156	0,92	232	1,42
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	186	1,09	152	0,93
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	551	3,24	452	2,76
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	176	1,04	163	1,00
FR0000121485 - ACCIONES PINAULT-PRINTEMPS-REDOUTE	EUR	166	0,98	173	1,06
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS	EUR	202	1,19	251	1,53
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	246	1,45	244	1,49
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	412	2,42	319	1,95
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	93	0,55	90	0,55
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	322	1,89	287	1,75
GB00824CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	227	1,33	224	1,37
FR0012435121 - ACCIONES ELIS SA	EUR	220	1,29	230	1,40
DK0060079531 - ACCIONES DSV A/S	DKK	431	2,53	413	2,52
TOTAL RV COTIZADA		7.701	45,25	7.042	43,02
TOTAL RENTA VARIABLE		7.701	45,25	7.042	43,02
IE00B5L8K969 - PARTICIPACIONES SHARES MSCI EM ASIA ACC	USD	390	2,29	418	2,55
IE00B7ZK4552 - PARTICIPACIONES SHARES AUTOMATION-ROBOT	USD	283	1,66	246	1,50
IE00B78JSG98 - PARTICIPACIONES UBS ETF MSCI USA VALUE(U	USD	311	1,83	274	1,67
US78463V1070 - PARTICIPACIONES STREETTRACKS GOLD TRUST	USD	992	5,83	922	5,63
LU2388163607 - PARTICIPACIONES DIP VL CATALYST EQ - CEU	EUR	412	2,42		
IE00B1XNHC34 - PARTICIPACIONES SHARES GLOBAL CLEAN ENE	EUR	135	0,79	141	0,86
FR0010609115 - PARTICIPACIONES LFP TRESORERIE	EUR	698	4,10	699	4,27
IE00BZCQB185 - PARTICIPACIONES SHARES MSCI INDIA UCITS	USD	454	2,67	389	2,38
LU1549401112 - PARTICIPACIONES ROBEKO CAPITAL GROWTH FU	EUR	665	3,91	636	3,88
IE00B3YCGJ38 - PARTICIPACIONES INVESCO S&P 500 ACC ETF	USD	198	1,16		
TOTAL IIC		4.537	26,66	3.726	22,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.238	71,91	10.768	65,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.207	83,48	13.760	84,03

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

A&G Fondos SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de A&G Fondos SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

DATOS CUANTITATIVOS

La remuneración total abonada en el año 2021 al personal de la Gestora fue 1.124.389 euros. De esta remuneración total, corresponde a remuneración fija 961.459,61 euros y a remuneración variable 162.929,39 euros. El número total de beneficiarios en el año 2021 es 17 empleados sólo 14 de ellos beneficiarios de remuneración variable.

La remuneración total del personal identificado, que incluye categorías de personal cuya actividad profesional tiene incidencia significativa en el perfil de riesgo de los OICVM que A&G Fondos SGIIC gestiona, incluidos altos directivos, (en total 2 personas,) fue de 314.667,36 euros. De esta remuneración total, se corresponde a remuneración fija 251.494,02 euros y a remuneración variable 63.173,34 euros.

DATOS CUALITATIVOS

Los principios de este modelo retributivo se centran en recompensar el desempeño, la rentabilidad a largo plazo, el buen gobierno corporativo y el estricto control del riesgo, y son revisados con carácter periódico (como mínimo con carácter anual), para asegurar su adecuación al entorno de la entidad y los requerimientos legales. En concreto, dichos principios son: 1) Atraer y comprometer a un colectivo de empleados diverso y con talento; 2) Gestión eficaz del desempeño

individual y de la comunicación, 3) Apoyo adecuado y asunción de riesgos controlado.

El modelo de remuneración incluye un elemento fijo (salario y beneficios sociales) y otro variable (bonus). La proporción entre la retribución fija y variable resulta acorde con lo establecido en la normativa y lo recomendado por las entidades supervisoras. Dado que no existen elementos de retribución variable garantizados, la flexibilidad de la estructura de compensación es tal que es posible suprimir totalmente la remuneración variable.

Salario fijo y beneficios sociales.

El salario refleja las competencias, el puesto y la experiencia de un empleado en concreto, tomando en consideración las tendencias del mercado laboral. Los potenciales ajustes anuales se realizan considerando la regulación local, los datos de mercado y la evolución en las responsabilidades del individuo. El salario no está relacionado con los resultados, en tanto en cuanto se considera un elemento fijo. De igual manera, los beneficios sociales que la Entidad aporta al empleado se consideran elemento fijo, pudiendo variar según las políticas internas.

Bonus/Remuneración variable.

La parte variable (bonus) que recibe un empleado depende de varios factores clave, incluyendo el desempeño global del Grupo, de la división de negocio en la que el empleado en cuestión preste sus servicios y su propio desempeño individual. Se utilizan indicadores ajustados por el riesgo para la fijación y cálculo de los objetivos y se aplican periodos de diferimiento alineados con la normativa aplicable.

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

Sin información