

NAO-GA & INVESTMENT SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4252

Informe Semestral del Primer Semestre 2021

Gestora: 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** BBB+ S&P

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - Avenida de Bruselas, 12 28108 - Alcobendas Madrid - 900802081

Correo Electrónico

N/D

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: 04/09/2015

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, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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	0,70	0,63	0,70	1,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	542.911,00	542.911,00
Nº de accionistas	105,00	105,00
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	6.871	12,6554	10,9896	12,7754
2020	6.003	11,0577	8,4117	11,0597
2019	3.189	10,3061	9,5350	10,3550
2018	4.312	9,5807	9,5197	10,4014

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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,17	0,00	0,17	0,17	0,00	0,17	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

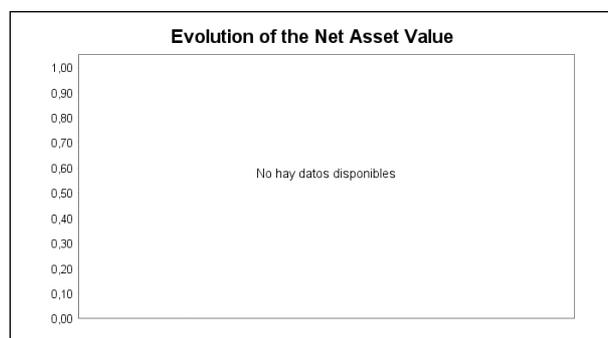
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
14,45	4,82	9,19	9,85	0,17	7,29	7,57	-6,26	-0,66

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)	0,41	0,18	0,22	0,21	0,19	0,84	0,98	0,98	0,92

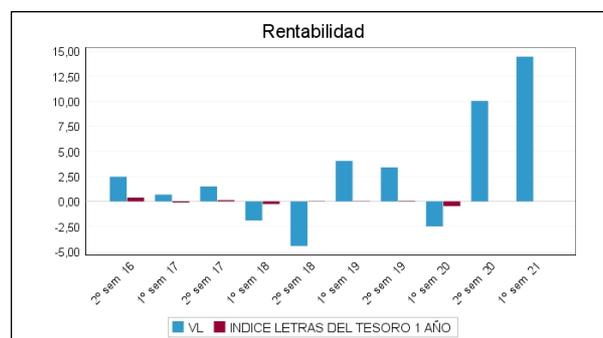
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	6.436	93,67	5.837	97,23
* Cartera interior	620	9,02	348	5,80
* Cartera exterior	5.819	84,69	5.490	91,45
* Intereses de la cartera de inversión	-3	-0,04	-1	-0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	408	5,94	160	2,67
(+/-) RESTO	26	0,38	6	0,10
TOTAL PATRIMONIO	6.871	100,00 %	6.003	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)	6.003	5.456	6.003	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	13,33	9,72	13,33	58,43
(+) Rendimientos de gestión	13,87	10,16	13,87	57,65
+ Intereses	0,02	0,04	0,02	-46,22
+ Dividendos	0,67	0,38	0,67	100,83
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,35	0,01	-96,28
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	12,03	8,07	12,03	72,21
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,09	-0,49	-0,09	-79,82
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,25	1,90	1,25	-24,31
± Otros resultados	-0,01	-0,08	-0,01	-86,80
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,44	-0,54	40,28
- Comisión de sociedad gestora	-0,17	-0,18	-0,17	13,94
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	13,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,07	-0,06	4,87
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,02	-0,04	218,54
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,13	-0,21	81,95
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-84,86
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-84,86
+ 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)	6.871	6.003	6.871	

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

3. Inversiones financieras

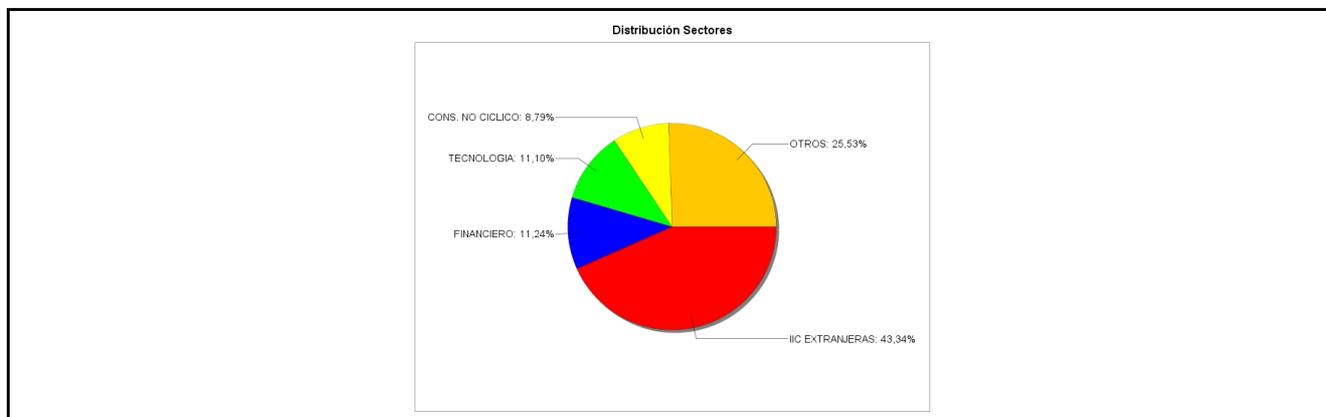
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	620	9,01	348	5,80
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	620	9,01	348	5,80
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	620	9,01	348	5,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	321	4,67	321	5,34
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	321	4,67	321	5,34
TOTAL RV COTIZADA	2.646	38,50	2.254	37,55
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.646	38,50	2.254	37,55
TOTAL IIC	2.846	41,44	2.915	48,58
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.812	84,61	5.490	91,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.432	93,62	5.838	97,27

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
INDICE EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPC EUROSTOXX 50 PUT 4000 SEP21	13	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUTURO EMINI S&P SEP21	C/ Opc. PUT OPC EMINI S&P PUT 4120 SEP21	21	Inversión
Total subyacente renta variable		34	
TOTAL DERECHOS		34	
INDICE EUROSTOXX 50	V/ Opc. PUT OPC EUROSTOXX 50 PUT 3750 SEP21	7	Inversión
FUTURO EMINI S&P SEP21	V/ Opc. PUT OPC EMINI S&P PUT 3920 SEP21	14	Inversión
Total subyacente renta variable		21	
TOTAL OBLIGACIONES		21	

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

a) En esta SICAV se da la existencia de 1 accionista cuyo volumen de inversión individual representa más de un 20% del patrimonio total de la sociedad.

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

g) Durante el semestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la sociedad, en concepto de comisión de depositaria, cuya cuantía se detalla en el cuadro de Estado de variación patrimonial de este informe, así como otros gastos por liquidación e intermediación de valores.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD

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

La evolución económica del primer semestre de 2021 siguió condicionada por la pandemia. La actividad global perdió impulso a comienzos de año por el repunte de las infecciones de COVID19 en numerosas regiones y las medidas restrictivas implantadas para su contención. No obstante, el avance de la vacunación, primero en Estados Unidos y después en Europa y otros países avanzados, permitió una relajación en las restricciones con el consiguiente impacto positivo sobre la actividad.

Ahora bien, esta dinámica no tuvo lugar en numerosas economías emergentes como la India, donde la incidencia de la pandemia fue muy elevada.

El sector manufacturero se mantuvo robusto desde comienzos de año si bien sufrió la interrupción de determinadas cadenas globales de producción como la de semiconductores. Con la reapertura de las economías, el sector servicios fue normalizando sus niveles de actividad.

Este mayor dinamismo de la actividad económica, unido al repunte de los precios de las materias primas, provocó mayores presiones inflacionistas, especialmente en Estados Unidos.

La incertidumbre sobre la persistencia de la inflación sembró dudas en el mercado sobre la duración del tono expansivo de las políticas monetarias, lo que generó algunos episodios de volatilidad. Dicho esto, el optimismo fue la tónica dominante en los mercados financieros durante el primer semestre de 2021.

Los índices bursátiles respondieron positivamente a los paquetes de estímulo fiscal anunciados en las economías avanzadas, sobre todo en Estados Unidos, y a la revisión al alza de las expectativas de crecimiento económico.

En concreto, la renta variable global cerró el primer semestre del año con un alza de +12,2% (índice MSCI World en dólares). Los índices de las bolsas de Estados Unidos y de Europa acabaron el semestre a la par, con una subida de +14,4% tanto en el S&P500 como en el Eurostoxx-50. Por su parte, los índices de los mercados bursátiles de las economías emergentes experimentaron un alza más moderada (MSCI EM en dólares +6,5%) así como el de la bolsa nipona (Topix +7,7%).

Dentro de la bolsa europea, los sectores que mejor se comportaron fueron Bancos (+23,8%) y Autos (+23,2%). Utilities fue el único sector que cerró el primer semestre de 2021 en negativo, con un descenso de -2,9%. Por su parte, Seguros y Real Estate no lograron subidas de doble dígito.

Las rentabilidades de las deudas soberanas repuntaron en el semestre, especialmente en los plazos más largos, lo que llevó a unas pendientes de las curvas de tipos más pronunciadas. El bono a diez años de Estados Unidos cerró el

semestre en 1,47%, lo que se tradujo en un alza de +55 puntos básicos desde el cierre de 2020. Dicho esto, la subida se concentró en el comienzo del ejercicio llegando incluso a superar la cota de 1,7% para relajarse después. Por su parte, la rentabilidad a diez años del bono alemán subió +36 p.b. para finalizar el semestre en -0,21%.

Las primas de riesgo soberano en la periferia apenas variaron en el conjunto del semestre. La española cerró en 62 puntos básicos, mismo nivel de cierre de 2020 y la italiana, pasó de 111 p.b. a finales de 2020 hasta 103 p.b. a cierre de junio de 2021.

La mejora de las expectativas macroeconómicas y el sentimiento positivo de los mercados permitieron que se prolongara la pauta de caída de los diferenciales corporativos, especialmente en el segmento de alto rendimiento. El saldo semestral arrojó una reducción de 50 y 68 puntos básicos en el high yield europeo y americano, respectivamente. Los diferenciales de los bonos corporativos de grado de inversión europeos apenas cambiaron y en Estados Unidos, se produjo una ligera caída de -7 p.b.

En los mercados de divisas destacó la apreciación del dólar frente al euro en la primera parte del año pero posteriormente, en paralelo a la caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos y a la mejora de expectativas sobre la economía de la zona euro, la divisa americana perdió algo de terreno. Aun así, el cruce del euro con el dólar finalizó el semestre con un descenso de -2,9%. El euro también se depreció frente a la libra esterlina (-4,1%) mientras que se revalorizó frente al franco suizo (1,4%) y al yen japonés (4,4%), en un entorno de mercado caracterizado por un notable apetito por el riesgo.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la fuerte subida del precio del petróleo (Brent +45%), gracias a las perspectivas de recuperación de la demanda y la persistencia de los recortes en la producción. Por su parte, el precio del oro cayó -6,8% en el semestre hasta cerrar en 1.770\$/onza.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante este semestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este semestre.

c) Índice de referencia

N/A

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

El patrimonio de la sociedad ha evolucionado en el periodo según puede verse en el apartado 2 del presente informe.

El número de accionistas de la sociedad ha evolucionado en el periodo según puede verse en el apartado 2. del presente informe.

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el semestre una rentabilidad de 14,45% reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financiera, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente.

Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por la sicav han tenido un impacto de 0,41% en su rentabilidad, correspondiendo un 0,33% a los gastos de la propia sociedad y un 0,08% a los gastos indirectos por inversión en otras instituciones de inversión colectiva.

e) Rendimiento de la Sociedad en comparación con el resto de Sociedades de la gestora

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La rentabilidad media de la liquidez durante el periodo ha sido de 0%.

b) Operativa de préstamo de valores

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

La sociedad ha realizado durante el semestre operaciones de compraventa sobre instrumentos financieros derivados. El resultado de la inversión en estas operaciones ha sido del -0,09% sobre el patrimonio medio de la sociedad en el periodo, siendo el nivel medio de apalancamiento de la sociedad correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 21,57%. Durante este semestre, la inversión en instrumentos financieros derivados se ha realizado con la finalidad tanto de cobertura como de inversión con el objetivo de obtener una gestión más eficaz de la

cartera.

d) Otra información sobre inversiones

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD

N/A

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA IIC SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

La evolución favorable de la pandemia hace presagiar el fortalecimiento de la recuperación de la actividad en el próximo semestre, bajo el supuesto de que no surjan nuevos contratiempos en el terreno sanitario. En ese contexto, el aumento del consumo, el repunte de la demanda global y el apoyo de las políticas económicas deberían dar continuidad a la expansión económica global.

Se prevé un aumento de la inflación mundial como consecuencia de la subida de los precios de las materias primas y de la recuperación de la demanda. En cualquier caso, las presiones inflacionistas serían transitorias y tenderían a revertir el próximo año, dado el grado de holgura de la economía mundial y el anclaje de las expectativas de inflación.

Las políticas monetarias de los principales bancos centrales seguirán siendo laxas a lo largo del segundo semestre si bien está previsto que la Reserva Federal americana anuncie el comienzo de la reducción de sus compras mensuales de activos.

Los beneficios empresariales se recuperaron con fuerza en la primera mitad de 2021 y de cara al segundo semestre del año se espera que prosiga el crecimiento de los beneficios, eso sí, a un ritmo inferior dado que la base de comparación es menos favorable.

Con todo, las expectativas de beneficios se han ido revisando al alza y en el caso de las compañías del S&P500, por ejemplo, se estima ahora un crecimiento medio del BPA de +36% frente a la previsión de +26% a comienzos del ejercicio. Este impulso ha propiciado la continuación de la tendencia alcista de la mayor parte de los índices bursátiles, lo que podría tener cierta continuidad siempre que la recuperación económica no se interrumpa y los bancos centrales manejen con acierto su estrategia de salida.

Con la corrección de las rentabilidades de mercado de los bonos soberanos se ha deshecho la rotación hacia ciclo y value, algo que debería retomarse cuando las rentabilidades vuelvan a repuntar, reflejo del crecimiento económico.

La discusión sobre el inicio de la retirada de estímulos por parte de los bancos centrales ha comenzado ya, pero dicho esto, las primeras alzas en los tipos oficiales no se esperan en el próximo semestre.

Con todo, los tipos de interés de largo plazo deberían repuntar para reflejar la normalización económica general a medida que se vaya dejando atrás la pandemia. La subida de rentabilidades debería ser gradual y ordenada gracias al esfuerzo de comunicación de los bancos centrales.

La deuda periférica debería continuar soportada por la actuación del BCE y los avances en la cohesión europea. Países como España e Italia son los principales beneficiarios del plan de recuperación Next Generation EU y eso debería tener su reflejo en sus respectivas primas de riesgo.

Los bonos corporativos seguirán beneficiándose de la mejora del contexto económico. Ahora bien, los diferenciales de crédito se han estrechado tanto que el recorrido de cara al próximo semestre es muy limitado, más bien la visión general apunta a estabilidad.

Así, la estrategia de inversión de la sociedad para este nuevo periodo se moverá siguiendo las directrices de inversión

fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y estas líneas de actuación, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función del comportamiento final que muestren los mercados y la evolución del contexto macroeconómico.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	18	0,26	19	0,31
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	102	1,48	0	0,00
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM	EUR	182	2,65	0	0,00
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	0	0,00	14	0,24
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	173	2,51	154	2,56
ES0177542018 - ACCIONES IAG	EUR	91	1,32	65	1,08
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	54	0,79	97	1,61
TOTAL RV COTIZADA		620	9,01	348	5,80
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		620	9,01	348	5,80
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		620	9,01	348	5,80
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2022425297 - BONO INTESA SAN PAOLO SPA 1,00 2024-07-04	EUR	103	1,50	103	1,72
XS1897489578 - BONO CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	107	1,55	107	1,78
XS1201001572 - BONO BSCH 2,50 2025-03-18	EUR	111	1,62	111	1,84
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		321	4,67	321	5,34
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		321	4,67	321	5,34
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		321	4,67	321	5,34
DE0006969603 - ACCIONES PUMA AG RUDOLF	EUR	0	0,00	20	0,33
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	58	0,84	53	0,89
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	44	0,64	22	0,36
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	73	1,06	58	0,97
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	20	0,30	0	0,00
NL0015000109 - ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	21	0,30	0	0,00
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA COLA	USD	327	4,75	280	4,67
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	44	0,64	26	0,44
IE00B4ND3602 - PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD	132	1,92	0	0,00
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM CORP	USD	0	0,00	41	0,69
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	85	1,23	79	1,32
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	89	1,29	62	1,03
US8486371045 - ACCIONES SPUNK INC	USD	0	0,00	27	0,45
US6974351057 - ACCIONES PALO ALTO NETWORKS	USD	0	0,00	51	0,86
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	39	0,57	43	0,71
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	31	0,46	25	0,42
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	71	1,03	64	1,07
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	44	0,64	0	0,00
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	40	0,58	72	1,20
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORPORATION	USD	53	0,78	34	0,56
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	167	2,44	248	4,13
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	49	0,71	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	71	1,03	77	1,28
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	21	0,30	0	0,00
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO CAPITAL BV	GBP	21	0,31	0	0,00
FR0000131104 - ACCIONES BANCO NACIONAL	EUR	47	0,69	39	0,64
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI	EUR	381	5,55	298	4,97
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	31	0,46	46	0,77
FR0000121014 - ACCIONES LOUIS VUITON MOET HE	EUR	38	0,56	27	0,45

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	50	0,72	44	0,74
US46625H1005 - ACCIONES MORGAN JP & CO	USD	43	0,62	18	0,30
US4612021034 - ACCIONES INTUIT INC	USD	52	0,75	39	0,65
US2473617023 - ACCIONES DELTA AIR	USD	45	0,66	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	54	0,79	24	0,39
DE0008430026 - ACCIONES MUENCHENER	EUR	0	0,00	19	0,32
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	91	1,33	47	0,79
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	0	0,00	18	0,29
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	290	4,22	296	4,92
FR0000130452 - ACCIONES EIFFAGE	EUR	23	0,33	39	0,65
GB0002875804 - ACCIONES BRITISH AMERICAN TOB	GBP	0	0,00	17	0,29
TOTAL RV COTIZADA		2.646	38,50	2.254	37,55
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.646	38,50	2.254	37,55
IE00BP3QZB59 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	153	2,22	0	0,00
DE000A0H08S0 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	151	2,20	0	0,00
LU2146192377 - PARTICIPACIONES ROBECO LUXEMBOURG	EUR	123	1,79	0	0,00
LU2216205265 - PARTICIPACIONES FRANK TEMPLETON FUND	EUR	185	2,69	0	0,00
LU1216622487 - PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUXEMBO	EUR	173	2,52	171	2,85
LU0211300792 - PARTICIPACIONES AXA FUNDS MANAGEMENT	EUR	0	0,00	109	1,81
LU0503631631 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	0	0,00	218	3,63
IE00BP3QZB59 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	85	1,23	0	0,00
IE00BWBXMX92 - PARTICIPACIONES SSGA SPDR ETFS	EUR	0	0,00	253	4,21
LU1006082199 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	121	1,76	119	1,99
IE00BTJRM35 - PARTICIPACIONES XTRACKERS	EUR	158	2,30	142	2,36
LU2077745615 - PARTICIPACIONES JP MORGAN INVESTMENT	EUR	122	1,77	0	0,00
LU1728554749 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	0	0,00	48	0,80
IE00BRKWGL70 - PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	147	2,15	0	0,00
LU1803069191 - PARTICIPACIONES FRANK TEMPLETON FUND	EUR	0	0,00	163	2,72
IE00BSZLQL65 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	175	2,55	175	2,91
LU1681037864 - PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR	128	1,87	137	2,29
IE00BPZ58P52 - PARTICIPACIONES MUZIN EMRG MK S DUR-	EUR	0	0,00	121	2,01
LU0366533882 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	128	1,87	113	1,89
LU0474968293 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	106	1,55	95	1,58
LU0687944396 - PARTICIPACIONES IMDO MANAGEMENT CO SA	EUR	111	1,62	105	1,76
BE6213831116 - PARTICIPACIONES PETERCAM	EUR	0	0,00	91	1,51
IE00B3ZW0K18 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	346	5,04	434	7,23
US78462F1030 - PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	384	5,60	266	4,44
LU0104884605 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	0	0,00	106	1,77
US4642876555 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	49	0,71	49	0,82
TOTAL IIC		2.846	41,44	2.915	48,58
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.812	84,61	5.490	91,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.432	93,62	5.838	97,27

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

N/A

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

N/A