

NAO-GA & INVESTMENT SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4252

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 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:** Baa1 (Moody's)

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	0,18	0,29	0,87	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	6.879	12,6701	12,4941	13,0347
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	0,09	0,00	0,09	0,26	0,00	0,26	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

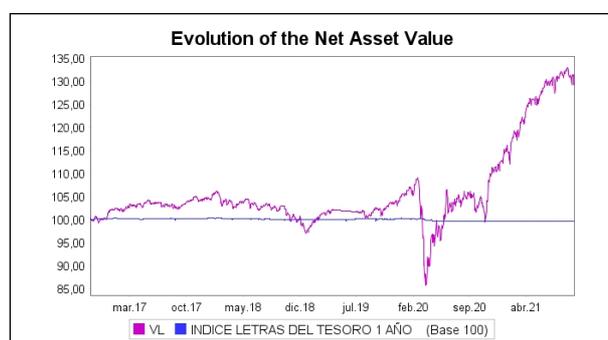
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
14,58	0,12	4,82	9,19	9,85	7,29	7,57	-6,26	-0,66

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)	0,60	0,19	0,18	0,22	0,21	0,84	0,98	0,98	0,92

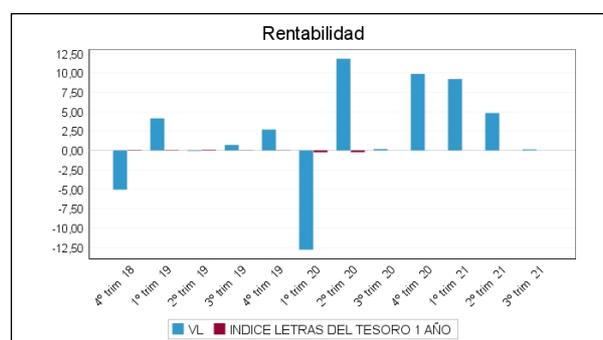
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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	5.945	86,42	6.436	93,67
* Cartera interior	485	7,05	620	9,02
* Cartera exterior	5.463	79,42	5.819	84,69
* Intereses de la cartera de inversión	-3	-0,04	-3	-0,04
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	898	13,05	408	5,94
(+/-) RESTO	36	0,52	26	0,38
TOTAL PATRIMONIO	6.879	100,00 %	6.871	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)	6.871	6.555	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	0,11	4,67	13,14	-97,47
(+) Rendimientos de gestión	0,29	4,94	13,86	-93,86
+ Intereses	0,01	0,01	0,03	0,89
+ Dividendos	0,17	0,54	0,83	-68,36
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,37	0,03	0,40	1.286,84
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,36	3,60	11,37	-110,29
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,08	-0,13	-41,30
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,13	0,85	1,35	-84,05
± Otros resultados	0,02	-0,01	0,01	-345,01
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,18	-0,27	-0,71	-30,40
- Comisión de sociedad gestora	-0,09	-0,09	-0,26	4,28
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	4,28
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,10	47,31
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,05	-31,66
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,11	-0,23	-84,38
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	0,00	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)	6.879	6.871	6.879	

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

3. Inversiones financieras

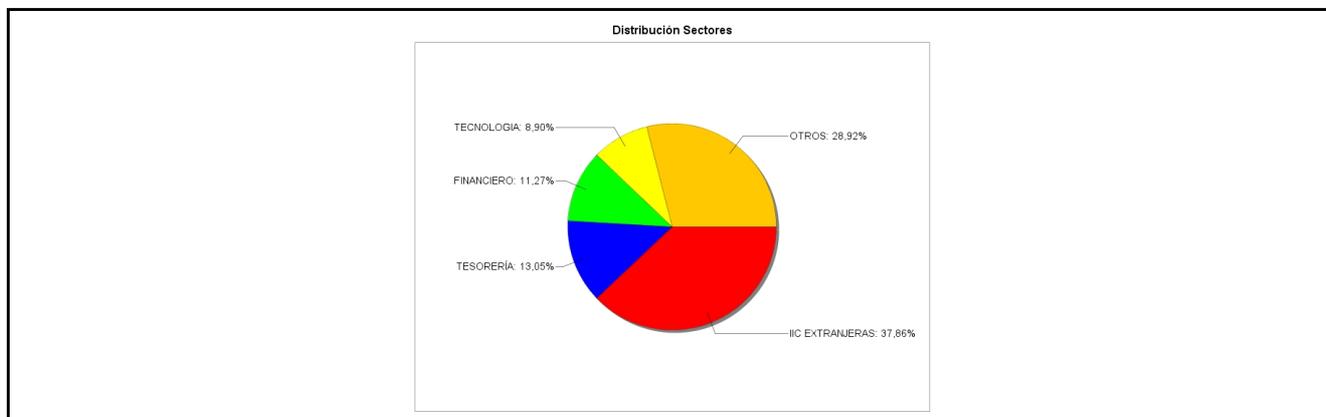
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	485	7,05	620	9,01
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	485	7,05	620	9,01
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	485	7,05	620	9,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	321	4,67	321	4,67
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	4,67
TOTAL RV COTIZADA	2.663	38,68	2.646	38,50
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	2.663	38,68	2.646	38,50
TOTAL IIC	2.470	35,91	2.846	41,44
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.454	79,26	5.812	84,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.939	86,31	6.432	93,62

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 4075 DIC21	7	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT MICRO EMINI S&P 500 DIC21	C/ Opc. PUT OPC MICRO EMINI S&P 500 PUT4360 DIC21	11	Inversión
Total subyacente renta variable		18	
TOTAL DERECHOS		18	
INDICE EUROSTOXX 50	V/ Opc. PUT OPC EUROSTOXX 50 PUT 3750 DIC21	3	Inversión
FUT MICRO EMINI S&P 500 DIC21	V/ Opc. PUT OPC MICRO EMINI S&P 500 PUT4000 DIC21	5	Inversión
FUT MICRO EMINI S&P 500 DIC21	V/ Opc. CALL OPC MICRO EMINI S&P 500 CALL 4650 DIC21	2	Inversión
INDICE EUROSTOXX 50	V/ Opc. CALL OPC EUROSTOXX 50 CALL 4350 DIC21	2	Inversión
Total subyacente renta variable		12	
TOTAL OBLIGACIONES		12	

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

	SI	NO
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 trimestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la sociedad, en concepto de comisión de depositaría, 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 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 economía global mantuvo su dinamismo en el tercer trimestre del año, gracias al avance en el proceso de vacunación. No obstante, desde mediados de verano empezó a advertirse una moderación del crecimiento, fruto del impacto de los rebrotes de Covid por la variante Delta y por la interrupción de determinadas cadenas globales de producción. Entre los países donde más se notó esa pérdida de dinamismo se encuentran Estados Unidos y China, las dos economías de mayor tamaño, mientras que la expansión de la actividad del área del euro siguió a buen ritmo.

Las presiones inflacionistas continuaron durante los meses estivales. El alza responde principalmente a factores transitorios y al hecho de que los cuellos de botella en la oferta han contribuido al aumento de los costes de producción. No obstante, no puede descartarse una mayor persistencia de la inflación si las empresas van trasladando el aumento de los costes de producción a sus precios finales, y si se generalizan las subidas salariales.

El empuje de los resultados empresariales propició que los principales índices bursátiles se revalorizaran y registraran nuevos máximos históricos en el tercer trimestre de 2021. Dicho esto, la incertidumbre sobre la persistencia de la inflación, su impacto en los márgenes empresariales y en las políticas de los bancos centrales, provocó ciertos episodios de caídas bursátiles.

Finalmente, el saldo trimestral fue prácticamente plano para el selectivo europeo Eurostoxx-50 (-0,4%) y el americano S&P500 (+0,2%). La bolsa nipona destacó positivamente (Topix +4,5%) a raíz de los cambios en el liderazgo político del país, mientras que el índice de países emergentes MSCI Emerging experimentó una fuerte contracción (-8,8%) motivada por los cambios regulatorios en China y la crisis de la inmobiliaria Evergrande.

Sin embargo hubo mucho rotación sectorial dentro de la bolsa europea. Los sectores que mejor se comportaron fueron

Petroleras (+6,9%), Media (+6,4%) y Bancos (+5,1%). Por el contrario, Distribución retail (-7,4%), Bienes de consumo personal (-6,9%) y Materias primas (-5,9%) fueron los sectores que peor se comportaron en el tercer trimestre del año. Las rentabilidades de la deuda soberana experimentaron un marcado movimiento de ida y vuelta en el trimestre. En un primer momento estuvieron cayendo como consecuencia del freno económico, pero se recuperaron totalmente después por el repunte en las expectativas de inflación y las acciones esperadas por parte de los principales bancos centrales. La rentabilidad del bono soberano alemán a diez años alcanzó en agosto niveles mínimos que no se habían registrado desde febrero (-0,52%) pero se elevó después hasta cerrar el trimestre con un alza de un punto básico en -0,20%. La rentabilidad de la deuda soberana de Estados Unidos a diez años mostró una evolución similar, cerrando el trimestre en 1,49% (+2 p.b.).

Las primas de riesgo soberano en la periferia continuaron en niveles reducidos durante el trimestre si bien se produjo un ligero incremento en las de Italia (+3 p.b. hasta 106 p.b.) y España (+4 p.b. hasta 66 p.b.).

Los diferenciales de crédito de las empresas de las economías avanzadas se mantuvieron relativamente estables en el trimestre.

En su última reunión de política monetaria, el Banco Central Europeo decidió disminuir ligeramente el ritmo de compras de activos que se realizan en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia. La presidenta Lagarde remarcó que la decisión constituía una recalibración del programa y no el inicio de un plan de reducción gradual de las compras de activos (tapering). Por su parte, la Reserva Federal adelantó que el tapering empezaría pronto y que se completaría hacia mitad del año que viene. Esto tuvo su impacto en los mercados cambiarios, donde el euro se debilitó frente al dólar un 2%.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la fuerte subida del precio del gas (HH +57%), descontando una fuerte demanda y restricciones de oferta. Esto, a su vez, tuvo su impacto en los precios de la energía y en la inflación de diferentes economías. Por su parte, el precio del petróleo siguió subiendo (Brent +4,5%) mientras que el precio del oro se redujo -0,7%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante este trimestre, 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 trimestre.

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 trimestre una rentabilidad de 0,12% 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 0,19% en su rentabilidad, correspondiendo un 0,16% a los gastos de la propia sociedad y un 0,03% 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 -0,05% 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 15,08%. 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

El incremento de la proporción de población vacunada está permitiendo la recuperación de la actividad en las ramas de servicios, proceso que debería tener continuidad pues todavía no se han alcanzado los niveles de movilidad previos a la pandemia en muchas áreas. Además, el dinamismo económico sigue viéndose favorecido por unas condiciones financieras favorables. Por el contrario, la continua escasez de algunos consumos intermedios podría seguir limitando la expansión del sector manufacturero.

Las proyecciones macroeconómicas prevén que el producto del área del euro alcance su nivel precrisis hacia el final de este ejercicio, unos tres trimestres más tarde que en el caso de Estados Unidos.

La persistencia de los cuellos de botella en las cadenas globales de suministro también es un riesgo para la inflación. Así, las presiones inflacionistas, que mayoritariamente se consideran temporales, se están extendiendo más tiempo de lo esperado. La inflación continuará elevada en lo que queda de año y empezará a remitir el próximo ejercicio en la medida en que los efectos de base desaparezcan, los precios de la energía y otras materias primas se relajen, las empresas contengan los precios y no se generalicen las subidas salariales.

En este contexto, de mejora de la actividad y del empleo, seguramente la Reserva Federal comience el proceso de reducción de las compras de activos tras la reunión de noviembre. Por su parte, el BCE pospuso a diciembre cualquier decisión sobre la posibilidad de extender el programa de compra de activos de la pandemia o de realizar nuevas inyecciones de liquidez

Después de las fuertes revalorizaciones experimentadas por los índices bursátiles de los países desarrollados en lo que va de año es lógico pensar que se pueda producir una fase de corrección o lateralidad.

El fuerte incremento de los beneficios empresariales ha permitido que los múltiplos de valoración se relajen, pero siguen elevados desde una perspectiva histórica.

Por otro lado, la evolución bursátil se verá impactada por las expectativas de inflación y el inicio de las estrategias de salida de los principales bancos centrales. En este sentido, el comportamiento sectorial debería reflejar ese nuevo escenario, que favorece a las financieras, empresas energéticas y aquellas que tengan poder de fijación de precios. El comienzo de las estrategias de salida de los bancos centrales podría provocar un movimiento adicional de los tipos de interés de los bonos soberanos al alza, sobre todo en los plazos más largos.

Las primas de riesgo de los bonos soberanos de la periferia podrían ampliarse ligeramente con la reducción de las compras del Banco Central Europeo, pero pensamos que la institución estará vigilante para impedir ampliaciones excesivas en los diferenciales, que pudieran endurecer demasiado las condiciones financieras.

Con unos tipos de interés de base más elevados, la deuda corporativa de grado de inversión pierde atractivo, al ofrecer

unos diferenciales de rentabilidad muy ajustados.

En cuanto a la deuda de mayor riesgo o high yield, puede sufrir si se produjeran momentos de volatilidad en los mercados, pero estará más soportada gracias a los diferenciales que ofrecen en un contexto económico favorable.

Los bonos de corto plazo ligados a la inflación podrían convertirse en una buena alternativa de inversión ya que se ven favorecidos por las tensiones inflacionistas actuales que, aunque temporales, están durando más de lo previsto inicialmente.

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	15	0,22	18	0,26
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	94	1,37	102	1,48
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM	EUR	158	2,30	182	2,65
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	96	1,39	173	2,51
ES0177542018 - ACCIONES IAG	EUR	75	1,09	91	1,32
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	47	0,68	54	0,79
TOTAL RV COTIZADA		485	7,05	620	9,01
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		485	7,05	620	9,01
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		485	7,05	620	9,01
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 SANPAOLO SPA 1,00 2024-07-04	EUR	103	1,50	103	1,50
XS1897489578 - BONO CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	107	1,55	107	1,55
XS1201001572 - BONO BSCH 2,50 2025-03-18	EUR	111	1,62	111	1,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		321	4,67	321	4,67
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		321	4,67	321	4,67
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	4,67
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	57	0,82	58	0,84
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	19	0,28	44	0,64
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	78	1,13	73	1,06
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	0	0,00	20	0,30
NL00150001Q9 - ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	21	0,30	21	0,30
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA COLA	USD	312	4,53	327	4,75
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	37	0,53	44	0,64
IE00B4ND3602 - PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD	135	1,96	132	1,92
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	68	0,99	85	1,23
DE000LEG1110 - ACCIONES LEG INMOBILIEN	EUR	20	0,30	0	0,00
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	99	1,44	89	1,29
US0997241064 - ACCIONES BORGWARNER INC	USD	35	0,50	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	24	0,35	39	0,57
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	31	0,45	31	0,46
FR0000184798 - ACCIONES ORPEA	EUR	34	0,50	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	69	1,00	71	1,03
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	44	0,63	44	0,64
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	36	0,53	40	0,58

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US67066G1040 - ACCIONES INVIDIA CORPORATION	USD	57	0,82	53	0,78
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	126	1,83	167	2,44
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	45	0,65	49	0,71
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	69	1,01	71	1,03
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	17	0,25	21	0,30
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO CAPITAL BV	GBP	44	0,63	21	0,31
FR0000131104 - ACCIONES BANCO NACIONAL	EUR	50	0,72	47	0,69
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI	EUR	229	3,32	381	5,55
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	34	0,50	31	0,46
FR0000121014 - ACCIONES LOUIS VUITON MOET HE	EUR	36	0,52	38	0,56
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	47	0,68	50	0,72
FR0000120404 - ACCIONES ACCOR	EUR	34	0,49	0	0,00
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE S.A.	EUR	20	0,28	0	0,00
US46625H1005 - ACCIONES MORGAN JP & CO	USD	46	0,67	43	0,62
US4612021034 - ACCIONES INTUIT INC	USD	58	0,85	52	0,75
US2473617023 - ACCIONES DELTA AIR	USD	80	1,16	45	0,66
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	33	0,48	54	0,79
GB0007980591 - ACCIONES BP PLC	GBP	99	1,43	91	1,33
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	269	3,91	290	4,22
FR0000130452 - ACCIONES EIFFAGE	EUR	23	0,34	23	0,33
NL0000009538 - ACCIONES PHILIPS ELECTRONICS	EUR	55	0,80	0	0,00
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM	EUR	35	0,51	0	0,00
GB0000456144 - ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	19	0,27	0	0,00
GB00B7KR2P84 - ACCIONES EASYJET PLC	GBP	22	0,32	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.663	38,68	2.646	38,50
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		2.663	38,68	2.646	38,50
IE00BP3QZB59 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	0	0,00	153	2,22
DE000A0H08S0 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	0	0,00	151	2,20
LU2146192377 - PARTICIPACIONES ROBECO LUXEMBOURG	EUR	126	1,83	123	1,79
LU2216205265 - PARTICIPACIONES FRANK TEMPLETON FUND	EUR	185	2,69	185	2,69
LU1216622487 - PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUXEMBO	EUR	172	2,50	173	2,52
IE00BP3QZB59 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	0	0,00	85	1,23
LU1006082199 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	118	1,72	121	1,76
IE00BTJRM35 - PARTICIPACIONES XTRACKERS	EUR	147	2,14	158	2,30
LU2077745615 - PARTICIPACIONES JP MORGAN INVESTMENT	EUR	121	1,77	122	1,77
IE00BRKWGL70 - PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	150	2,18	147	2,15
IE00BSZLQL65 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	175	2,54	175	2,55
LU1681037864 - PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR	155	2,25	128	1,87
LU0366533882 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	129	1,88	128	1,87
LU0474968293 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	108	1,58	106	1,55
LU0687944396 - PARTICIPACIONES JMO MANAGEMENT CO SA	EUR	111	1,61	111	1,62
IE00B3ZW0K18 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	330	4,79	346	5,04
US78462F1030 - PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	395	5,74	384	5,60
US4642876555 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	48	0,69	49	0,71
TOTAL IIC		2.470	35,91	2.846	41,44
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.454	79,26	5.812	84,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.939	86,31	6.432	93,62

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