

LEGADI DE INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1640

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. Depositario: UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: ATTEST CONSULTING, S.L.

Grupo Gestora: Grupo Depositario: UBS Rating Depositario: n.d.

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

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

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo Electrónico

admon@welzia.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 15/03/2001

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: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Sin límites específicos en el folleto. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,13	0,13	0,27	0,53
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,28	-0,08	-0,18	-0,05

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	428.437,00	436.601,00
Nº de accionistas	139,00	149,00
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	6.771	15,8037	13,4286	16,0134
2020	6.013	13,6752	8,7862	13,6752
2019	5.572	12,6023	9,5498	12,6952
2018	4.376	9,7089	9,3774	13,0938

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	0,47		0,47	0,93		0,93	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

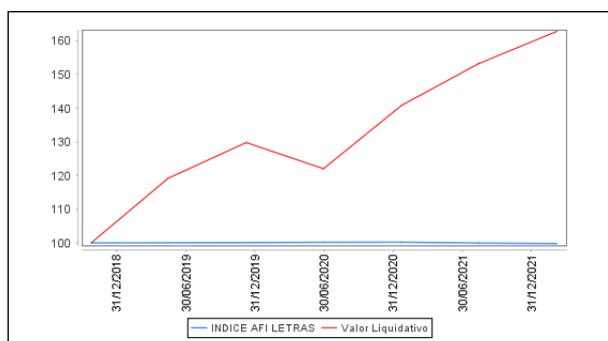
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
15,56	6,03	0,21	6,46	2,16	8,51	29,80		

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)	2,04	0,53	0,51	0,50	0,50	2,07	2,16	2,35	1,53

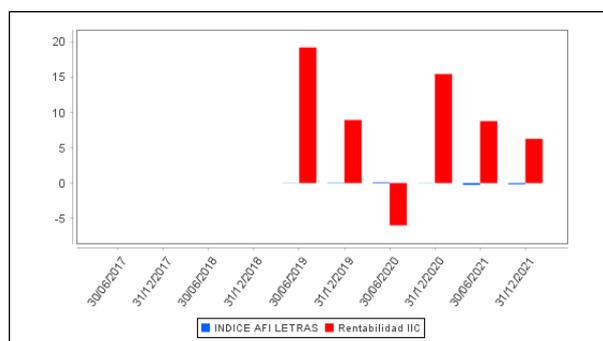
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 03 de Julio de 2018 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 03 de Julio de 2018

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	5.835	86,18	6.178	95,13
* Cartera interior	1.706	25,20	1.935	29,80
* Cartera exterior	4.129	60,98	4.232	65,17
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	11	0,17
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	820	12,11	236	3,63
(+/-) RESTO	116	1,71	80	1,23
TOTAL PATRIMONIO	6.771	100,00 %	6.494	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)	6.494	6.013	6.013	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,83	-0,71	-2,58	176,53
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,00	8,54	14,45	85,73
(+) Rendimientos de gestión	6,59	9,03	15,55	-104,43
+ Intereses	0,04	0,11	0,14	-62,84
+ Dividendos	0,02	0,11	0,13	-78,14
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	-0,01	-0,01	-32,43
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,29	-0,39	-0,07	-181,01
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,06	0,59	0,64	-88,47
± Resultado en IIC (realizados o no)	5,87	8,54	14,31	-25,95
± Otros resultados	0,32	0,08	0,41	364,41
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,68	-0,60	-1,30	259,08
- Comisión de sociedad gestora	-0,47	-0,46	-0,93	9,63
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	9,64
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,02	-0,08	139,02
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,06	1,75
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,05	-0,15	99,04
(+) Ingresos	0,09	0,11	0,20	-68,92
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,09	0,10	0,19	1,66
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,01	-70,58
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.771	6.494	6.771	

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

3. Inversiones financieras

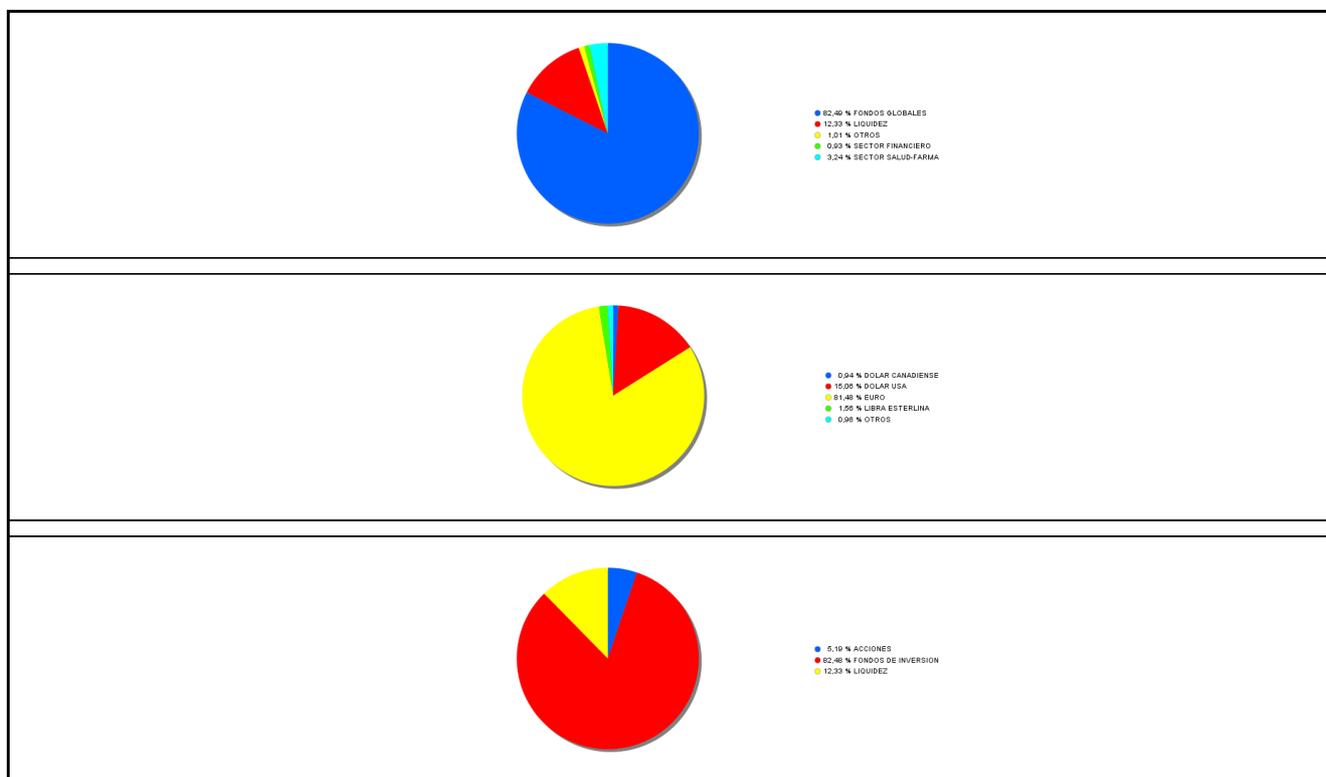
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	15	0,23
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	15	0,23
TOTAL RV COTIZADA	332	4,91	687	10,58
TOTAL RENTA VARIABLE	332	4,91	687	10,58
TOTAL IIC	1.313	19,39	1.193	18,38
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	60	0,89	39	0,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.706	25,19	1.935	29,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	125	1,92
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	125	1,92
TOTAL RV COTIZADA	13	0,19	22	0,34
TOTAL RENTA VARIABLE	13	0,19	22	0,34
TOTAL IIC	4.115	60,77	4.086	62,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.128	60,96	4.233	65,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.833	86,15	6.168	94,98

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
AUSTRALIAN SPI 200	Compra Futuro AUSTRALI AN SPI 200 25	115	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EUROSTOXX 50	Venta Futuro DJ EUROSTOXX 50 10	83	Cobertura
FTSE 100	Compra Futuro FTSE 100 10	251	Inversión
SP 500 INDICE	Venta Futuro SP 500 INDICE 50	205	Cobertura
TORONTO STOCH EXCHANGE 60	Compra Futuro TORONTO STOCH EXCHANGE 60 200	172	Inversión
Total subyacente renta variable		826	
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO- DOLAR 125000	753	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		753	
TOTAL OBLIGACIONES		1579	

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.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 2.480.543,21 euros que supone el 36,64% sobre el patrimonio de la IIC.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 658.067,35 euros.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 4.980.840,02 euros, suponiendo un 0,36% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. La estimación de costes implícitos de estas operaciones asciende a 0 euros.

Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 102.392,62 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

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

9. Anexo explicativo del informe periódico.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

A) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

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

Ante este incremento de la inflación, y en línea con los vientos de cambio que venimos anunciando durante el año, la reserva federal ha dado su brazo a torcer, y Jerome Powell ha reconocido que la inflación no es transitoria, ha incrementado el ritmo del tapering, y ha hecho que el mercado comience a descontar mayores subidas de tipos para 2022, que a comienzo de año se estiman entre 3 y 4. Aun así, los tipos reales siguen en negativo, y el bono nominal a 10 años americano, apenas si ha alcanzado el nivel del 1,75%. La mejora económica, y hablando ahora desde el punto de vista fiscal, ha supuesto que pierda fuelle y se rechace la propuesta de Build back better de Biden. Se aprueba, eso sí, el plan de infraestructuras, pero la cifra final es mucho más reducida de lo anunciado en campaña electoral. En cualquier caso,

las cuentas públicas de la mayoría de países siguen siendo deficitarias, y han soportado la mayor de las cargas durante esta crisis del Covid-19, no es de extrañar que los gobiernos deseen un poco más de inflación para deflactar sus deudas. Las bolsas han continuado su senda alcista, termina un año en el que el SP 500 ha alcanzado 70 máximos históricos, cerrando con una subida de un 26% en la cota de 4.766,18 puntos. No muy lejos finalizan las bolsas europeas, el Eurostoxx 50 por ejemplo, sube un 21%, e igual que en el caso de las bolsas americanas, de la mano de un fuerte crecimiento de beneficios, que han crecido espectacularmente en un año con un crecimiento del PIB mundial cercano al 6%. La nota más negativa, desde el punto de vista bursátil ha sido para los países emergentes, que medidos por el índice MSCI EM, caen cerca de un 4,50% en un año de fuertes alzas en el resto de países desarrollados. Tampoco salen bien parados los mercados asiáticos y china en particular, compañías icónicas como Alibaba caen un prácticamente un 50% por las presiones gubernamentales y la amenaza de intervención de un gobierno que tiene que enfrentarse, además, a una crisis inmobiliaria sin precedentes en los últimos años en el país.

Ha sido un período de bastantes rotaciones sectoriales debido a las expectativas a próximas subidas de tipos de interés por parte de los bancos centrales, en las que los segmentos del mercado con múltiplos más altos han visto sustanciales salidas de capital, para posteriormente recuperar niveles previos. A pesar de periodos con más volatilidad, las bolsas han acabado con revalorizaciones altas en la mayoría de geografías. Los países emergentes por lo general han tenido un comportamiento totalmente diferente, acabando en negativo, y con poco interés inversor. China ha sido de los peores en su desempeño tras la incertidumbre regulatoria y el parón del crecimiento. Sectorialmente la tecnología ha tenido en general buen comportamiento, no obstante, destacar la polarización entre pequeñas empresas, que han sufrido bastante, y las grandes que han seguido creciendo en negocio y beneficios. Esto ha sido algo diferente respecto a períodos anteriores en los que el sector tecnológico en su conjunto ha tenido un comportamiento más homogéneo.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el trimestre, la IIC ha tenido una exposición a renta variable aproximada al 89% del patrimonio. A 31/12/2021 la IIC estaba invertida en un 86% del patrimonio.

La cartera toma como referencia el MSCI World, aunque a nivel de asignación de activos nuestra inversión tiene un mayor sesgo hacia Europa y un menor nivel de inversión en Mercados Emergentes. También tiene un mayor enfoque a empresas de pequeña capitalización y a empresas del sector tecnológico, ya que este sector continúa siendo una de las principales apuestas de los fondos seleccionados para su inversión.

La IIC invierte gran parte de su patrimonio en fondos de terceros. La composición de sus inversiones está muy diversificada por países. El 44% de los fondos mantenidos en la cartera tienen vocación de inversión global, la exposición a Europa en nuestras inversiones ocupa el 21% vía fondos, seguido de Estados Unidos con un 8% y Japón, donde mantenemos un 2.7% de la inversión. Lo que resta, estaría invertido en otras áreas geográficas, como Australia, Canadá y Mercados Emergentes.

En octubre se redujo la posición en la industria de inteligencia artificial debido a la fuerte revalorización que experimentó desde los mínimos marcados en mayo.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y en línea con el índice de referencia (100% MSCI ACWI EUR Hedge), cuya diferencia máxima se produjo el 21/09/2021, siendo esta del 1,36%.

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

El patrimonio ha aumentado en 277.020 euros, cerrando así el semestre en 6,8 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 9, siendo la cifra final de 139. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 6,25%, con una volatilidad de 7,79%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,75%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 15,56%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 2,04%; 0,85 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 1,11 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al -0,60%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de -0,60%.

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

La IIC se revalorizó un 6,25% durante el semestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 4,07%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 10,60% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 1,46% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre de trimestre la exposición a renta variable vía inversión en fondos de terceros era aproximadamente del 79,6%. Solo ha habido una operación destacable en el trimestre. El 21 de octubre se vendió el fondo Echiquier artificial intelligence aprovechando la fuerte revalorización que tuvo desde los mínimos marcados a mediados de mayo. Las inversiones con mayor peso en el fondo fueron: WELZIA GLOBAL OPPORTUNITIES, FI 19.39%, POLAR CAPITAL GLOBAL TECHNOLOGY I 10.08%, SEILERN INTERNATIONAL FUND AMERICA EURHI 7.08%, ECHIQUIER AGENOR-1 IN ACE 6.63%, BROWN ADVISORY-US EQTY GRW BAH 6.58%.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha realizado operaciones en derivados con la finalidad de inversión con un porcentaje sobre patrimonio del 8,27%. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 15%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC tiene inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC: la Sociedad tiene una inversión en el fondo Cardumen I Fund FCRE, que supone un 0,48% sobre el patrimonio.

A fecha del informe la IIC tiene una inversión en el Bono Estructurado Ben Oldman Clean Energy con vencimiento 2024, que supone un 1,19% del patrimonio.

A fecha del informe la IIC no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

4. Riesgo asumido por el fondo.

El nivel de renta variable ha variado entre el 80% y 85%. La beta de los productos es algo superior a 1, ya que la exposición a tecnología y compañías growth es elevado. El nivel de USD ha rondado el 15%

5. Ejercicio derechos políticos.

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

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

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

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

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

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

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

Una de las mayores sorpresas que nos puede dar 2022 sería que Cristine Lagarde, presidenta del BCE, reaccionara como Powell y subiera tipos en 2021. Los tipos negativos, que introdujo Mario Draghi en 2014, con tasas de inflación en algún caso negativas, no tienen sentido en un momento de tanta actividad y crecimiento de precios como el actual; si no normalizan y devuelven los tipos a terreno positivo, seguramente desperdicien una inmejorable oportunidad para hacerlo. Todo este proceso de normalización de la política monetaria, no debería de entorpecer el crecimiento económico, sobre todo en un momento en el que los países todavía cuentan con políticas fiscalmente laxas, pero sí podrían entorpecer el

entorno inversor, en función del grado de endurecimiento que se complete durante el año. Los tipos reales siguen en negativo, y favorecen unos múltiplos bursátiles altos, que podrían reducirse con el alza del coste del dinero. Si nos fijamos exclusivamente en esa variable, podría producirse una mayor tensión en bolsas como la americana y favorecer otras bolsas más baratas como la europea, la japonesa o las bolsas emergentes, o favorecer a los sectores más value frente al growth. Sin embargo, estas predicciones suelen palidecer frente a los resultados empresariales de las grandes compañías americanas, que año tras año sorprenden al mercado y les hacen incrementar su peso dentro de los índices. Como siempre, una de las principales variables a vigilar, será si estas compañías pueden sufrir algún revés, en forma de subidas de impuestos o de regulación antimonopolio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128E2 - REPO UBS EUROPE 0,610 2021-07-01	EUR	0	0,00	15	0,23
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	15	0,23
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	15	0,23
ES0105630315 - Acciones CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	55	0,81	50	0,77
ES0134950205 - Acciones FAES	EUR	11	0,16	0	0,00
ES0134950F36 - Acciones FAES	EUR	205	3,02	297	4,58
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	62	0,92	57	0,87
ES0105385001 - Acciones SOLARPACK CORP	EUR	0	0,00	283	4,36
TOTAL RV COTIZADA		332	4,91	687	10,58
TOTAL RENTA VARIABLE		332	4,91	687	10,58
ES0184593004 - Participaciones WELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	1.313	19,39	1.193	18,38
TOTAL IIC		1.313	19,39	1.193	18,38
ES0116143001 - Participaciones CARDUMEN CAPITAL SGEIC SA	EUR	60	0,89	39	0,61
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		60	0,89	39	0,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.706	25,19	1.935	29,80
XS2044468812 - Bonos BEN OLDMAN REAL ESTA 10,000 2024-10-10	EUR	0	0,00	125	1,92
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	125	1,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	125	1,92
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	125	1,92
CH0314029270 - Acciones WISEKEY SA	CHF	13	0,19	22	0,34
TOTAL RV COTIZADA		13	0,19	22	0,34
TOTAL RENTA VARIABLE		13	0,19	22	0,34
IE00BW0DJL69 - Participaciones BAILLIE GIFFORD	USD	134	1,98	147	2,26
LU0453818972 - Participaciones MDO MANGEMENT CO SA	USD	0	0,00	185	2,85
LU0329592454 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	207	3,05	0	0,00
IE00BGOR1B02 - Participaciones BROWN	EUR	445	6,58	424	6,53
LU0304860645 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	287	4,24	267	4,11
BE0948502365 - Participaciones BANQUE DEGROOF SA	EUR	416	6,14	376	5,80
FR0011188259 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	449	6,63	421	6,48
LU1819479939 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	0	0,00	213	3,29
FR0013111382 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	269	3,97	260	4,00
IE00BFVY9M80 - Participaciones GUINNESS ASSET MANAGEMENT	EUR	104	1,53	97	1,49
LU1207148302 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	USD	118	1,75	140	2,16
IE00B42NVC37 - Participaciones POLAR CAPITAL LLP	USD	682	10,08	632	9,73
IE00BD8DY878 - Participaciones SEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	479	7,08	425	6,54
LU0248173931 - Participaciones SCHRODER	EUR	333	4,91	311	4,78
IE00BYYL524 - Participaciones TOKIO MARINE	EUR	191	2,83	189	2,92
TOTAL IIC		4.115	60,77	4.086	62,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.128	60,96	4.233	65,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.833	86,15	6.168	94,98

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

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

Retribución TODOS los empleados

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

Retribución ALTA DIRECCIÓN

- 4 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 575.110 euros.- 4 empleados recibieron retribuciones variables,

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

Retribución OTROS EMPLEADOS CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO

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

DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA REMUNERATIVA:

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

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

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

Se tiene en cuenta la solidez financiera de la SGIIC y los resultados globales obtenidos.

No ha habido modificaciones en la política de remuneración de la gestora con respecto al ejercicio anterior.

La política de remuneración de la gestora se revisa anualmente, siendo satisfactoria la revisión referente al año 2.021.

COMISIÓN DE GESTIÓN VARIABLE:

No hay remuneración ligada a la comisión de gestión variable del fondo.

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

Se han realizado operaciones de financiación durante el periodo. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 0 eur, lo que supone un 0,00 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido BNP PARIBAS Sec. Services, Suc. en España. Como garantía la IIC ha obtenido eur nominales de con vencimiento de un día. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartido entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el periodo la sociedad ha obtenido un rendimiento de -99,11 eur, 0,00 % del patrimonio al cierre del semestre.