

RENDA 4 ACCIONES GLOBALES, FI

Nº Registro CNMV: 4885

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 10/07/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 80% MSCI World Index y 20% MSCI Emerging Markets.

El Fondo invierte más del 75% de la exposición total en Renta Variable, de cualquier capitalización y sector, principalmente de emisores/mercados de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 40% de la exposición total en emisores y/o mercados de países emergentes. El resto de la exposición total se invertirá en activos de Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), de emisores/mercados de la OCDE, sin predeterminación en cuanto a rating de emisores o emisiones (incluyendo no calificados). La duración media de la cartera de Renta Fija oscilará entre 0-5 años. La exposición al riesgo divisa será del 30-100% de la exposición total. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,31	0,01	0,31	0,01
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,49	-0,50	-0,49	-0,51

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE R	3.102.852,01	2.938.319,85	4.760	4.536	EUR	0,00	0,00	10 EUROS	NO
CLASE I	363.994,89	287.227,17	41	33	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE R	EUR	46.422	51.700	30.827	13.409
CLASE I	EUR	5.540	5.124	5.127	216

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE R	EUR	14,9611	17,5952	14,7563	12,7338
CLASE I	EUR	15,2191	17,8411	14,8657	12,7757

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE R		0,74	0,00	0,74	0,74	0,00	0,74	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE I		0,42	0,00	0,42	0,42	0,00	0,42	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-14,97	-9,28	-6,27	6,21	0,47	19,24	15,88	22,23	5,26
Rentabilidad índice referencia	-13,00	-10,04	-3,30	8,23	0,51	25,45	6,71	27,63	9,69
Correlación	0,93	0,93	0,91	0,92	0,91	0,92	0,96	0,94	0,80

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,19	16-06-2022	-3,19	16-06-2022	-7,71	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,62	24-06-2022	3,24	16-03-2022	7,64	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,35	18,99	15,63	11,68	9,03	10,57	24,92	10,85	7,67
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,91
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,15
BENCHMARK R4 ACCIONES GLOBALES TOTAL RETURN	17,34	19,30	15,26	12,58	9,03	10,82	26,74	10,25	0,00
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,20	9,20	8,84	8,35	8,33	8,35	8,63	7,00	6,89

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,84	0,42	0,42	0,42	0,42	1,67	1,70	1,69	0,00

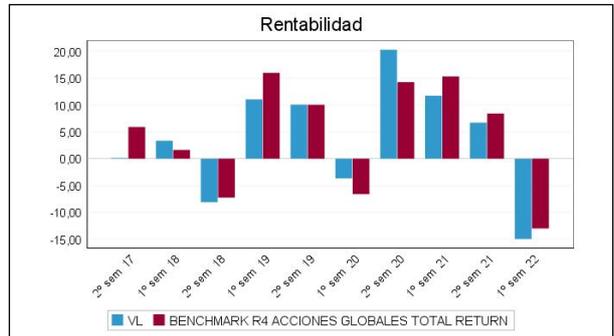
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-14,70	-9,13	-6,12	6,38	0,64	20,01	16,36		
Rentabilidad índice referencia	-13,00	-10,04	-3,30	8,23	0,51	25,45	6,71		
Correlación	0,93	0,93	0,91	0,92	0,91	0,92	0,96		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,19	16-06-2022	-3,19	16-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	2,62	24-06-2022	3,24	16-03-2022		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,35	18,99	15,63	11,68	9,03	10,57	24,93		
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53		
BENCHMARK R4 ACCIONES GLOBALES TOTAL RETURN	17,34	19,30	15,26	12,58	9,03	10,82	26,74		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,22	12,22	11,95	11,56	12,34	11,56	15,43		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

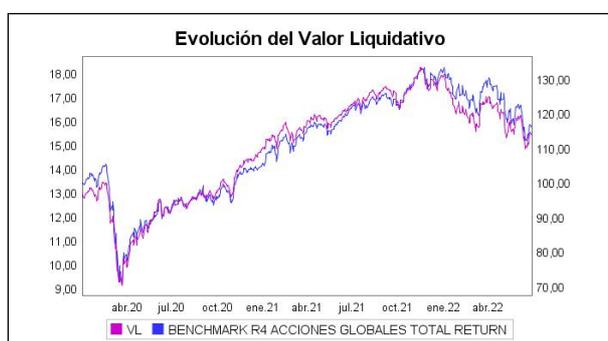
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,52	0,26	0,26	0,25	0,26	1,02	1,05	0,32	

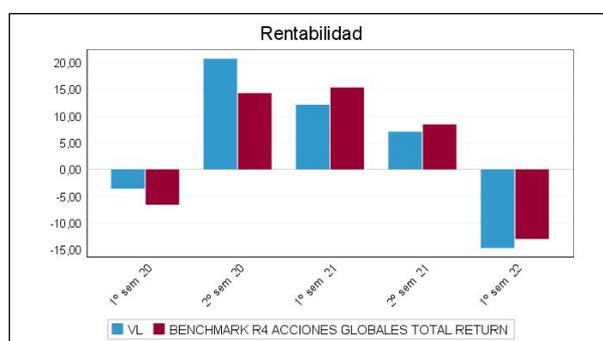
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	49.694	95,64	50.002	87,99
* Cartera interior	2.870	5,52	3.265	5,75
* Cartera exterior	46.824	90,11	46.737	82,25
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.133	4,10	7.351	12,94
(+/-) RESTO	134	0,26	-528	-0,93
TOTAL PATRIMONIO	51.962	100,00 %	56.825	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)	56.825	45.549	56.825	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,41	15,94	7,41	-50,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-16,37	6,41	-16,37	-374,62
(+) Rendimientos de gestión	-15,41	7,27	-15,41	-327,84
+ Intereses	-0,02	-0,03	-0,02	-18,15
+ Dividendos	1,12	0,54	1,12	122,56
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,81	0,26	-0,81	-434,19
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-14,74	6,42	-14,74	-346,84
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,06	-0,01	0,06	-636,62
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,02	0,09	-1,02	-1.370,52
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	217,51
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	6.446,07
(-) Gastos repercutidos	-1,00	-0,90	-1,00	19,43
- Comisión de gestión	-0,71	-0,72	-0,71	5,56
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	5,76
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	40,86
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-24,43
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,09	-0,19	133,69
(+) Ingresos	0,04	0,03	0,04	28,41
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,02	0,03	89,84
+ Otros ingresos	0,01	0,02	0,01	-36,83
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	51.962	56.825	51.962	

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

3. Inversiones financieras

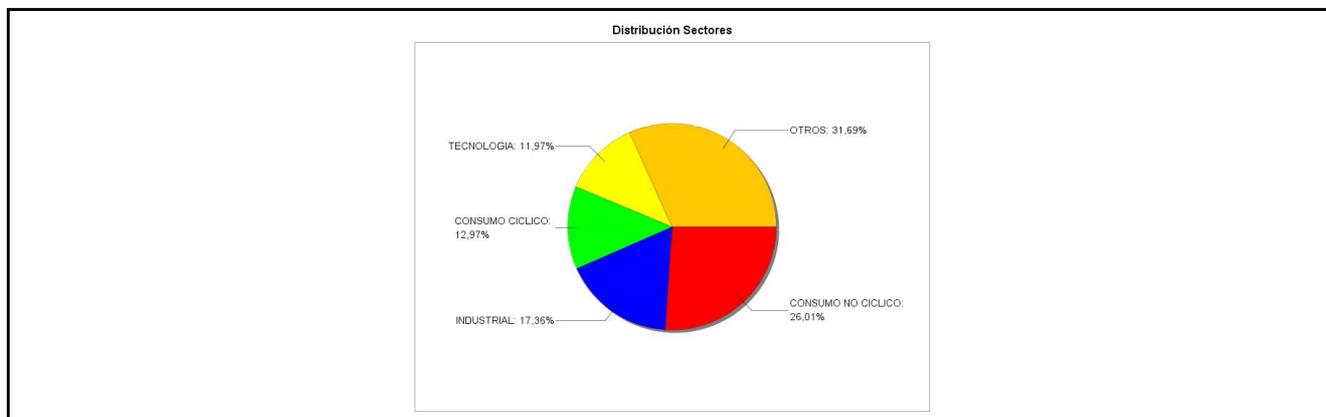
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	692	1,34	533	0,94
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	692	1,34	533	0,94
TOTAL IIC	2.177	4,19	2.732	4,81
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.870	5,53	3.265	5,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.487	2,86	1.929	3,39
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	1.487	2,86	1.929	3,39
TOTAL RV COTIZADA	44.889	86,39	44.389	78,15
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	44.889	86,39	44.389	78,15
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 EXTERIOR	46.376	89,25	46.318	81,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	49.245	94,78	49.583	87,29

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
SUBYACENTE WARRANT BNP 0 11/24/26	C/ Opc. CALL WARRANT BNP 0 11/24/26	0	Inversión
Total subyacente renta variable		0	
TOTAL DERECHOS		0	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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

c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 21.918,27 euros, lo que supone un 0,04%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 25.504.373,68 euros, suponiendo un 46,64%.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%), calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico,

política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria, incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifragmentación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Renta 4 Acciones globales FI ha caído un -9.28% en el segundo trimestre, en un trimestre donde el endurecimiento de políticas monetarias debido a la elevada inflación ha provocado caídas generalizadas en los índices mundiales con el MSCI World cayendo un -16.60% (11.84% en euros), MSCI Emerging Markets -12.36% (7.35% en euros), S&P 500 -16.45% (11.67% en euros), Nikkei 225 -5.13% (10.14% en euros), Eurostoxx 50 -11.47% e IBEX 35 -4.10%, en un trimestre donde también hemos visto una fuerte apreciación del euro (-5.27%).

Durante este segundo semestre hemos visto una gran volatilidad del mercado derivada de un entorno monetario mucho más restrictivo, donde las expectativas es que los tipos de interés se sigan incrementando debido a una inflación del entorno al doble dígito en muchos países. Esto ha provocado miedos de recesión, con su consiguiente ajuste en las valoraciones de las compañías. Este ajuste se debe a dos efectos. El primero de ellos es que debido a unos tipos de interés mayores la tasa de descuento a la hora de valorar las compañías se incrementa y por ende los precios se ajustan a la baja y el segundo efecto se deriva de un posible enfriamiento de la economía que provocaría una desaceleración de las ventas de las empresas.

Este ajuste que hemos vivido ya ha descontando en una parte importante estos malos augurios y el devenir futuro de la renta variable vendrá marcado por las nuevas expectativas que se creen a partir de ahora. Por poner un ejemplo, actualmente tenemos los tipos de interés en Estados Unidos en la banda 1.5-1.75, con una expectativa de tipos del 3.5% para dentro de un año, a inicio de año se encontraba en niveles cercanos al 1%. Si en unos meses la expectativa de tipos sube al 5% para ese periodo, los mercados podrían ajustarse para hacer frente a las nuevas expectativas. Es decir, las noticias que nos pueden preocupar ahora los mercados ya las deberían tener descontadas, por eso nuestra visión de largo plazo para alejarnos del ruido del corto plazo.

Nuestra visión sigue centrada en invertir en compañías con un crecimiento secular, que tengan buenos márgenes y una elevada generación de caja operativa, un bajo endeudamiento y permanecer en ellas durante un largo periodo de tiempo. Durante este trimestre a medida que se han producido caídas significativas hemos aprovechado a seguir incrementando nuestras posiciones en renta variable para mantener un nivel de inversión en niveles del 98% ya que seguimos considerando la renta variable de calidad como mejor activo a largo plazo. Aunque podamos tener distintos momentos de volatilidad, como los que vimos en la fase más dura del covid, la crisis financiera, las punto.com o cualquier evento que hemos vivido en el pasado.

Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019/2088). La sociedad gestora aplica una metodología de selección de inversiones en base a las puntuaciones sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) proporcionados por la aplicación Clarity. Dicha metodología consiste en restricciones por cribado negativo ("negative-screening"), siendo aptos para la inversión aquellos valores que superen una puntuación ASG de 25 puntos sobre 100 por activo. Además, la puntuación media ponderada por activo del total de la cartera debe ser superior a 50 puntos sobre 100 para el conjunto de la IIC.

A 30 de junio la puntuación global del fondo con respecto a ASG era de 66 puntos sobre 100, con una puntuación de 67 en ambiental, 67 en social y 64 en gobernanza.

Con respecto a las empresas que se encuentran en cartera y atendiendo a las métricas internas utilizadas para analizar las características medioambientales y sociales, se aprecia una adecuada gestión tanto en medioambiental como social, destacando los siguientes aspectos: procesos y gobernanza medioambiental en cuanto a métricas medioambientales, y en la cadena de suministros en cuanto a métricas sociales.

Durante el primer semestre de 2022 se ha asistido a las juntas de accionistas de algunas compañías:

- Nacionales: Dia

En relación con el sentido del voto, se ha votado a favor o en contra de acuerdo a la política de voto y criterios ESG de un asesor externo (Glass Lewis). En general se ha votado a favor de las propuestas de las compañías, exceptuando algunos aspectos que Renta 4 Gestora ha considerado que no aportaban valor a la compañía.

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 80% MSCI World Net Total Return EUR y 20% MSCI Emerging Markets. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

La rentabilidad del fondo a cierre de año ha sido de 21,171 en comparación con la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 1 año, que ha sido de -0,81%

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

-CLASE R

El patrimonio del fondo se sitúa en 46,42 millones de euros a fin del periodo frente a 51,7 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 4536 a 4760.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -14,97% frente al 6,21% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,84% del patrimonio durante el periodo frente al 0,42% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 18,99% frente al 11,68% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 14,961 a fin del periodo frente a 17,595 a fin del periodo anterior.

-CLASE I

El patrimonio del fondo se sitúa en 5,54 millones de euros a fin del periodo frente a 5,12 millones de euros a fin del

periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 33 a 41.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -14,7% frente al 6,38% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,52% del patrimonio durante el periodo frente al 0,25% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 18,99% frente al 11,68% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 15,219 a fin del periodo frente a 17,841

a fin del periodo anterior.

e. Rendimientos del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

-CLASE R

La rentabilidad de -14,97% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 6,21%

del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida

por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA VARIABLE INTERNACIONAL) pertenecientes a la gestora, que es de -22,56%

-CLASE I

La rentabilidad de -14,7% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 6,38%

del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida

por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA VARIABLE INTERNACIONAL) pertenecientes a la gestora, que es de -22,56%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este trimestre hemos tomado posiciones en el sector de la ciberseguridad con un enfoque dual. Por un lado hemos tomado posiciones en compañías con un crecimiento de ventas algo más suave, pero en niveles del 6-7% y con un free cash Flow yield más elevado niveles cercanos al 10% en compañías como Trend Micro y Checkpoint Solutions con compañías con un mayor crecimiento ventas en niveles del 20% y con un free cash Flow Yield en niveles más del 3% como Palo Alto y Fortinet lo que nos hace una cartera de ciberseguridad que crece a doble dígito y con un free cash Flow yield del 6-7%, en un sector con un crecimiento secular donde estamos viendo como los ataques informáticos crecen a niveles del 50% anual, y no tiene visos de mejorar.

También hemos tomado posiciones en Entegris, compañía dedicada dar soluciones de materiales para la fabricación semiconductores que a medida que se van miniaturizando cada vez más resultan más necesarios y ha provocado que la compañía crezca a tasas de doble dígito y con unos márgenes netos también de doble dígito.

Otra de las compañías que hemos tomado posiciones es Ansys que desarrolla software para simulaciones, asimismo hemos tomado posiciones en Trimble que da soluciones en distintos sectores como agricultura, ingeniería, arquitectura...

Asimismo, hemos incrementado posiciones en compañías como Alibaba, Starbucks, IPG Photonics y Rockwell international.

En la parte de las ventas, hemos vendido las posiciones que teníamos en Swedish Match debido a la OPA lanzada por Philip Morris.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

-CLASE R

La rentabilidad de -14,97% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 8,23%

-CLASE I

La rentabilidad de -14,7% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por

su Índice Benchmark, que es de 8,23%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 16.27, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.45. El ratio Sortino es de -0.46 mientras que el Downside Risk es 9.46.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

OTROS

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Bayer AG, con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra PPG Industries, Inc, con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo RENTA 4 ACCIONES GLOBALES FI para el primer semestre de 2022 es de 15804.82€, siendo el total anual 31609.63 €, que representa un 0.114% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Somos conscientes que estamos en un mercado volátil, como nos hemos encontrado muchas veces a lo largo de los años. Y hemos visto que en estos momento de mercado se dan los mejores caldos de cultivo para poder comprar las compañías que a pesar de habernos gustado, sus elevadas valoraciones nos impedían hacerlo.

Por ello seguimos centrado en buscar compañías que nos acompañen durante un largo periodo de tiempo y que consideramos excelentes por varias razones. Buscamos compañías que tengan un mercado en crecimiento en el largo plazo, es decir que se encuentren inmersas en una megatendencia. Compañías que tengan un gran negocio, que les permite mantener unos márgenes elevados. Con bajo apalancamiento ya que sus elevados márgenes y su crecimiento hacen innecesario apalancarlas para mejorar sus números y poner en riesgo el negocio.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil

presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los “crash” de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentado 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de “cero gas ruso”, el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor

consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos "legacy", bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

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
ES0105548004 - ACCIONES EICOENER OPV	EUR	296	0,57	216	0,38
ES0147561015 - ACCIONES Iberpapel Gestion SA	EUR	247	0,48	0	0,00
ES0109067019 - ACCIONES AMS SM AMADEUS IT GROUP SA	EUR	0	0,00	191	0,34
ES0148396007 - ACCIONES Industria de Diseño Textil SA	EUR	149	0,29	127	0,22
TOTAL RV COTIZADA		692	1,34	533	0,94
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		692	1,34	533	0,94
ES0173130081 - PARTICIPACIONES RENTA 4 MEGATENDEN. MEDIO AMBIENTE	EUR	566	1,09	664	1,17
ES0173130065 - PARTICIPACIONES RENTA 4 MEGATENDENCIAS / CONSUMO	EUR	500	0,96	669	1,18
ES0173130032 - PARTICIPACIONES RENTA 4 MEGATENDENCIAS / TECNOLOGI	EUR	428	0,82	626	1,10
ES0173130040 - PARTICIPACIONES RENTA 4 MEGATEND / SALUD_INNOVACIÓ	EUR	684	1,32	773	1,36
TOTAL IIC		2.177	4,19	2.732	4,81
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.870	5,53	3.265	5,75
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
XS2278803171 - RENTA FIJA BARCLAYS BANK PLC 2024-06-10	EUR	1.487	2,86	1.929	3,39
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.487	2,86	1.929	3,39
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.487	2,86	1.929	3,39
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA		1.487	2,86	1.929	3,39
SE0017486889 - ACCIONES Atlas Copco AB	SEK	229	0,44	0	0,00
CH1175448666 - ACCIONES Straumann Holding AG	CHF	224	0,43	0	0,00
KYG8208B1014 - ACCIONES JD.com Inc	HKD	13	0,03	0	0,00
KYG2163M1033 - ACCIONES China Education Group Holdings	HKD	359	0,69	271	0,48
US50155Q1004 - ACCIONES KD US Kyndryl Holdings Inc	USD	0	0,00	2	0,00
NL00150001Y2 - ACCIONES UMG NA Universal Music Group NV	EUR	0	0,00	73	0,13
GB00BLJNL82 - ACCIONES BKGI LN Berkeley Group Holdings PLC	GBP	0	0,00	167	0,29
DE000A3E5D56 - ACCIONES FUCHS PETROLUB SE	EUR	146	0,28	141	0,25
KR7383800000 - ACCIONES LX Holdings Corp	KRW	7	0,01	8	0,01
SE0015961909 - ACCIONES Hexagon AB	SEK	240	0,46	0	0,00
SE0015812219 - ACCIONES SWMA SS Swedish Match AB	SEK	0	0,00	177	0,31
KR7056190002 - ACCIONES SFA Engineering Corp	KRW	226	0,44	174	0,31
GB00B10RZP78 - ACCIONES Unilever PLC	EUR	285	0,55	142	0,25
US92556V1061 - ACCIONES VTRS US VIATRIS INC	USD	0	0,00	96	0,17
KYG9T20A1060 - ACCIONES Weimob Inc	HKD	12	0,02	17	0,03
KYG6382M1096 - ACCIONES NagaCorp Ltd	HKD	297	0,57	114	0,20
FI4000440664 - ACCIONES NELES FH Neles Oyj	EUR	0	0,00	70	0,12
TH0765010Z16 - ACCIONES Airports of Thailand PCL	THB	139	0,27	96	0,17
HK0270001396 - ACCIONES Guangdong Investment Ltd	HKD	78	0,15	87	0,15
KYG9829N1025 - ACCIONES Xinyi Solar Holdings Ltd	HKD	305	0,59	309	0,54
KYG211081248 - ACCIONES CMS	HKD	178	0,34	176	0,31
KR7036570000 - ACCIONES 036570 KS NCSoft Corp	KRW	0	0,00	72	0,13
MXP001661018 - ACCIONES Grupo Aeroportuario del Surest	MXN	134	0,26	100	0,18
MX01GA000004 - ACCIONES Grupo Aeroportuario del Pacifi	MXN	173	0,33	111	0,20
MX01OM000018 - ACCIONES Grupo Aeroportuario del Centro	MXN	127	0,24	84	0,15
KR7003550001 - ACCIONES LG Corp	KRW	138	0,27	125	0,22
SE0007074281 - ACCIONES Hexpol AB	SEK	270	0,52	297	0,52
GB00BJJFLV09 - ACCIONES Croda International PLC	GBP	214	0,41	293	0,52
CH0432492467 - ACCIONES Alcon Inc	CHF	264	0,51	206	0,36
KYG371091086 - ACCIONES FU SHOU YUAN	HKD	274	0,53	129	0,23
SE0012116390 - ACCIONES NENTA SS Nordic Entertainment Group AB	SEK	0	0,00	119	0,21
MHY271836006 - ACCIONES GSL US Global Ship Lease Inc	USD	0	0,00	132	0,23
KYG7800X1079 - ACCIONES Sands China Ltd	HKD	94	0,18	66	0,12
JP3549020000 - ACCIONES Digital Arts Inc	JPY	124	0,24	194	0,34
YGG1890L1076 - ACCIONES Capri Holdings Ltd	USD	206	0,40	335	0,59
NL0012650360 - ACCIONES Rhi Magnesita NV	GBP	104	0,20	131	0,23
GB00BHJYC057 - ACCIONES InterContinental Hotels Group	GBP	127	0,24	123	0,22
KYG596691041 - ACCIONES Meituan Dianping	HKD	362	0,70	261	0,46
NL0013056914 - ACCIONES Elastic NV	USD	163	0,31	236	0,42
CNE000000TY6 - ACCIONES SAIC Motor Corp Ltd	CNY	54	0,10	60	0,11
DE000A2NB601 - ACCIONES Jenoptik AG	EUR	206	0,40	270	0,47
US86272C1036 - ACCIONES Strategic Education Inc	USD	331	0,64	275	0,48
SE0011166610 - ACCIONES ATCOA SS Atlas Copco AB	SEK	0	0,00	267	0,47
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM INC	USD	107	0,21	135	0,24
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	226	0,44	224	0,39
FI0009007884 - ACCIONES ELISA FH ELISA OYJ	EUR	0	0,00	63	0,11
AT0000938204 - ACCIONES Mayr Melnhof Karton AG	EUR	231	0,45	200	0,35
DK0010201102 - ACCIONES Kobenhavns Lufthavne	DKK	81	0,16	74	0,13
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	240	0,46	188	0,33
JP3343200006 - ACCIONES 8136 JP Sanrio Co Ltd	JPY	0	0,00	88	0,16
JP3298400007 - ACCIONES 3349 JP Cosmos Pharmaceutical Corp	JPY	0	0,00	104	0,18
JP3311400000 - ACCIONES CyberAgent Inc	JPY	139	0,27	194	0,34
JP3689500001 - ACCIONES 4716 JP Oracle Corp Japan	JPY	0	0,00	114	0,20
JP3110650003 - ACCIONES Asahi Intecc Co Ltd	JPY	101	0,19	118	0,21
JP3930200005 - ACCIONES 8279 JP Yaeko Co Ltd	JPY	0	0,00	54	0,09
JP3642500007 - ACCIONES Nakanishi Inc	JPY	263	0,51	197	0,35
JP3299600001 - ACCIONES Kotobuki Spirits Co Ltd	JPY	68	0,13	55	0,10
DK0060336014 - ACCIONES Novozymes A/S	DKK	255	0,49	346	0,61
CA67077M1086 - ACCIONES Nutrien Ltd	USD	207	0,40	212	0,37
JP3695200000 - ACCIONES NGK Insulators Ltd	JPY	271	0,52	134	0,24
US8760301072 - ACCIONES Tapestry Inc	USD	229	0,44	0	0,00
US60937P1066 - ACCIONES MongoDB In	USD	162	0,31	242	0,43
BE0974320526 - ACCIONES Umicore SA	EUR	103	0,20	111	0,20
DE000A2GS401 - ACCIONES Software AG	EUR	0	0,00	84	0,15
US9604131022 - ACCIONES Westlake Chemical Corp	USD	251	0,48	230	0,40
US9418481035 - ACCIONES Waters Corp	USD	280	0,54	267	0,47
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc	USD	269	0,52	0	0,00
US92343E1029 - ACCIONES VRSN US VeriSign Inc	USD	0	0,00	182	0,32
US9224751084 - ACCIONES Veeva Systems Inc	USD	289	0,56	0	0,00
US8962391004 - ACCIONES Trimble Inc	USD	239	0,46	0	0,00
US8923561067 - ACCIONES TSCO US Tractor Supply Co	USD	0	0,00	288	0,51
US88579Y1010 - ACCIONES 3M COMPANY	USD	169	0,32	183	0,32
US8825081040 - ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	247	0,48	235	0,41

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US8807701029 - ACCIONES Teradyne Inc	USD	219	0,42	344	0,60
US8740391003 - ACCIONES TSMC	USD	128	0,25	134	0,24
US8725401090 - ACCIONES TJX Cos Inc/The	USD	122	0,24	86	0,15
US8552441094 - ACCIONES Starbucks Corp	USD	290	0,56	247	0,43
US8336351056 - ACCIONES SQM/B CI SOCIEDAD QUIMICA Y MINER	USD	0	0,00	323	0,57
US83088M1027 - ACCIONES SWKS US Skyworks Solutions Inc	USD	0	0,00	152	0,27
US8243481061 - ACCIONES SHW US Sherwin-Williams Co/The	USD	0	0,00	101	0,18
US7960508882 - ACCIONES Samsung Electronics Co Ltd	USD	169	0,32	218	0,38
US7739031091 - ACCIONES ROCKWELL AUTOMATION	USD	269	0,52	243	0,43
US7703231032 - ACCIONES RHI US Robert Half International Inc	USD	0	0,00	279	0,49
US75886F1075 - ACCIONES Regeneron Pharmaceuticals Inc	USD	260	0,50	0	0,00
US7512121010 - ACCIONES Ralph Lauren Corp	USD	211	0,41	153	0,27
US74758T3032 - ACCIONES Qualys Inc	USD	183	0,35	203	0,36
US7043261079 - ACCIONES Paychex Inc	USD	321	0,62	355	0,62
US6935061076 - ACCIONES PPG US PPG Industries Inc	USD	0	0,00	187	0,33
US68389X1054 - ACCIONES ORCL US ORACLE CORP	USD	0	0,00	250	0,44
US67103H1077 - ACCIONES O'Reilly Automotive Inc	USD	128	0,25	0	0,00
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA CORP	USD	181	0,35	223	0,39
US67059N1081 - ACCIONES INTNX US Nutanix Inc	USD	0	0,00	125	0,22
US6350171061 - ACCIONES National Beverage Corp	USD	314	0,60	0	0,00
US61945C1036 - ACCIONES MOS US Mosaic Co/The	USD	0	0,00	273	0,48
US6153691059 - ACCIONES MOODY'S CORPORATION	USD	228	0,44	279	0,49
US61174X1090 - ACCIONES Monster Beverage Corp	USD	312	0,60	227	0,40
US6081901042 - ACCIONES MHK US Mohawk Industries Inc	USD	0	0,00	179	0,31
US5926881054 - ACCIONES Mettler-Toledo International I	USD	249	0,48	276	0,49
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	261	0,50	187	0,33
US5719032022 - ACCIONES Marriott International Inc/MD	USD	117	0,22	87	0,15
US55354G1004 - ACCIONES MSCI Inc	USD	226	0,44	0	0,00
US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY & CO	USD	203	0,39	122	0,22
US5184391044 - ACCIONES KLA-Tencor CO INC	USD	244	0,47	260	0,46
US5128071082 - ACCIONES Lam Research Corp	USD	111	0,21	144	0,25
US4943681035 - ACCIONES Kimberly-Clark Corp	USD	286	0,55	147	0,26
US4878361082 - ACCIONES KELLOGG CO	USD	150	0,29	57	0,10
US4824801009 - ACCIONES KLA-Tencor Corp	USD	158	0,30	148	0,26
US47215P1066 - ACCIONES JD.com Inc	USD	276	0,53	222	0,39
US4612021034 - ACCIONES Intuit Inc	USD	218	0,42	336	0,59
US4595061015 - ACCIONES INTL FLAVOR & FRAGRANCES	USD	264	0,51	84	0,15
US45168D1046 - ACCIONES IDEXX Laboratories Inc	USD	184	0,35	319	0,56
US44980X1090 - ACCIONES IPG Photonics Corp	USD	284	0,55	135	0,24
US4456581077 - ACCIONES JBHT US JB Hunt Transport Services Inc	USD	0	0,00	130	0,23
US4404521001 - ACCIONES Hormel Foods Corp	USD	125	0,24	66	0,12
US4370761029 - ACCIONES HOME DEPOT INC	USD	231	0,45	263	0,46
US4180561072 - ACCIONES HAS US HASBRO INC	USD	0	0,00	80	0,14
US38526M1062 - ACCIONES Grand Canyon Education Inc	USD	349	0,67	279	0,49
US3848021040 - ACCIONES WW Grainger Inc	USD	290	0,56	263	0,46
US3666511072 - ACCIONES GARTNER INC	USD	253	0,49	322	0,57
US3647601083 - ACCIONES GAP INC/THE	USD	72	0,14	142	0,25
US34959E1091 - ACCIONES Fortinet Inc	USD	278	0,53	291	0,51
US34354P1057 - ACCIONES Flowserve Corp	USD	181	0,35	140	0,25
US3156161024 - ACCIONES F5 Networks Inc	USD	207	0,40	270	0,48
US3119001044 - ACCIONES Fastenal Co	USD	199	0,38	235	0,41
US3030751057 - ACCIONES FactSet Research Systems Inc	USD	255	0,49	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc	USD	220	0,42	248	0,44
US3024913036 - ACCIONES FMC Corp	USD	241	0,46	198	0,35
US29362U1043 - ACCIONES Entegris Inc	USD	237	0,46	0	0,00
US28176E1082 - ACCIONES Edwards Lifesciences Corp	USD	235	0,45	266	0,47
US1941621039 - ACCIONES COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	283	0,55	200	0,35
US1924461023 - ACCIONES Cognizant Technology Solutions	USD	218	0,42	264	0,47
US1924221039 - ACCIONES Cognex Corp	USD	128	0,25	216	0,38
US1890541097 - ACCIONES CLX US Clorox Co/The	USD	0	0,00	148	0,26
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS INC	USD	124	0,24	170	0,30
US12541W2098 - ACCIONES CHRW US CH Robinson Worldwide Inc	USD	0	0,00	95	0,17
US1252691001 - ACCIONES CF Industries Holdings Inc	USD	257	0,49	218	0,38
US1101221083 - ACCIONES Bristol-Myers Squibb Co	USD	304	0,58	145	0,26
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	232	0,45	194	0,34
US0936711052 - ACCIONES H&R Block Inc	USD	377	0,73	157	0,28
US09062X1037 - ACCIONES Biogen Inc	USD	133	0,26	90	0,16
US0718131099 - ACCIONES BAXTER INTERNATIONAL INC	USD	123	0,24	98	0,17
US0576652004 - ACCIONES Balschem Corp	USD	252	0,48	260	0,46
US0382221051 - ACCIONES Applied Materials Inc	USD	158	0,30	220	0,39
US03662Q1058 - ACCIONES ANSYS Inc	USD	251	0,48	0	0,00
US0320951017 - ACCIONES AMPHENOL CORP	USD	277	0,53	309	0,54
US02319V1035 - ACCIONES Ambev SA	USD	277	0,53	227	0,40
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	199	0,38	194	0,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US02209S1033 - ACCIONES ALTRIA GROUP INC	USD	256	0,49	229	0,40
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet Inc	USD	339	0,65	245	0,43
US0162551016 - ACCIONES Align Technology Inc	USD	209	0,40	433	0,76
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING	USD	418	0,80	225	0,40
US0126531013 - ACCIONES Albermarle Corp	USD	370	0,71	330	0,58
US000737L1035 - ACCIONES Adtalem Global Education Inc	USD	437	0,84	289	0,51
US00287Y1091 - ACCIONES ABBVIE INC	USD	334	0,64	209	0,37
SE0009922164 - ACCIONES JESSITY AB	SEK	328	0,63	120	0,21
SE0007100581 - ACCIONES Assa Abloy AB	SEK	124	0,24	66	0,12
SE0000806994 - ACCIONES JM SS JM AB	SEK	0	0,00	95	0,17
SE0000695876 - ACCIONES Alfa Laval AB	SEK	231	0,45	304	0,54
SE0000667891 - ACCIONES SANDVIK AB	SEK	196	0,38	234	0,41
SE0000163628 - ACCIONES Elekta AB	SEK	119	0,23	163	0,29
SE0000163594 - ACCIONES SECUB SS SECURITAS AB	SEK	0	0,00	65	0,11
SE0000108227 - ACCIONES SKF AB	SEK	168	0,32	175	0,31
SE0000106270 - ACCIONES HMB SS Hennes & Mauritz AB	SEK	0	0,00	152	0,27
NO0010310956 - ACCIONES Salmar ASA	NOK	272	0,52	221	0,39
NO0010208051 - ACCIONES Yara International ASA	NOK	179	0,35	178	0,31
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	275	0,53	336	0,59
NL0009434992 - ACCIONES LyondellBasell Industries NV	USD	197	0,38	166	0,29
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	501	0,96	460	0,81
KR7006400006 - ACCIONES Samsung SDI Co Ltd	KRW	270	0,52	270	0,48
JP3951600000 - ACCIONES 8113 JP Unicharm Corp	JPY	0	0,00	188	0,33
JP3885400006 - ACCIONES MISUMI Group Inc	JPY	198	0,38	308	0,54
JP3866800000 - ACCIONES Panasonic Corp	JPY	169	0,33	179	0,31
JP3837800006 - ACCIONES Hoya Corp	JPY	106	0,20	0	0,00
JP3802400006 - ACCIONES FANUC Corp	JPY	270	0,52	168	0,30
JP3802300008 - ACCIONES Fast Retailing Co Ltd	JPY	251	0,48	150	0,26
JP3734800000 - ACCIONES INDEC CORP	JPY	213	0,41	270	0,47
JP3726800000 - ACCIONES Japan Tobacco Inc	JPY	185	0,36	159	0,28
JP3689050007 - ACCIONES Nihon M&A Center Inc	JPY	136	0,26	242	0,43
JP3684000007 - ACCIONES 6988 JP Nitto Denko Corp	JPY	0	0,00	177	0,31
JP3670800006 - ACCIONES Nissan Chemical Industries Ltd	JPY	203	0,39	215	0,38
JP3667600005 - ACCIONES 1963 JP JGC Corp	JPY	0	0,00	71	0,13
JP3637300009 - ACCIONES Trend Micro Inc/Japan	JPY	243	0,47	162	0,28
JP3571400005 - ACCIONES Tokyo Electron Ltd	JPY	94	0,18	153	0,27
JP3496400007 - ACCIONES 9433 JP KDDI Corp	JPY	0	0,00	49	0,09
JP3435750009 - ACCIONES 2413 JP M3 Inc	JPY	0	0,00	191	0,34
JP3322930003 - ACCIONES SUMCO Corp	JPY	73	0,14	81	0,14
JP3218900003 - ACCIONES 9697 JP Capcom Co Ltd	JPY	0	0,00	120	0,21
JP3197800000 - ACCIONES Omron Corp	JPY	170	0,33	255	0,45
IT0004176001 - ACCIONES PRY IM Prysmian SpA	EUR	0	0,00	188	0,33
IT0003828271 - ACCIONES Recordati SpA	EUR	268	0,52	0	0,00
IT0003492391 - ACCIONES DiaSorin SpA	EUR	265	0,51	0	0,00
IL0011334468 - ACCIONES CYBR US CyberArk Software Ltd	USD	0	0,00	171	0,30
IL0010824113 - ACCIONES Check Point Software Technolog	USD	265	0,51	158	0,28
IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture PLC	USD	242	0,47	287	0,51
GB0032089863 - ACCIONES Next PLC	GBP	132	0,25	77	0,13
GB0031743007 - ACCIONES BURBERRY GROUP PLC	GBP	267	0,51	178	0,31
GB0030927254 - ACCIONES ASC LN ASOS PLC	GBP	0	0,00	109	0,19
GB0009223206 - ACCIONES Smith & Nephew PLC	GBP	371	0,71	116	0,20
GB0004052071 - ACCIONES Halma PLC	GBP	156	0,30	216	0,38
GB00B24CGK77 - ACCIONES Reckitt Benckiser Group PLC	GBP	280	0,54	142	0,25
GB00B2B0DG97 - ACCIONES REL LN RELX PLC	GBP	0	0,00	204	0,36
GB00B19NLV48 - ACCIONES EXPN LN Experian PLC	GBP	0	0,00	90	0,16
GB00B1WY2338 - ACCIONES SMITHS GROUP PLC	GBP	160	0,31	140	0,25
GB00B1KJJ408 - ACCIONES WTB LN Whitbread PLC	GBP	0	0,00	24	0,04
GB00B0744B38 - ACCIONES BNZL LN Bunzl PLC	GBP	0	0,00	108	0,19
GB00BZ4BQC70 - ACCIONES Johnson Matthey PLC	GBP	143	0,28	99	0,17
GB00BWFQGN14 - ACCIONES Spirax-Sarco Engineering PLC	GBP	227	0,44	279	0,49
GB00BD6K4575 - ACCIONES COMPASS GROUP PLC	GBP	113	0,22	88	0,16
FR0010307819 - ACCIONES LEGRAND SA	EUR	236	0,45	197	0,35
FR0000184798 - ACCIONES ORPEA	EUR	184	0,35	42	0,07
FR0000121485 - ACCIONES KERING	EUR	244	0,47	107	0,19
FR0000120321 - ACCIONES L'OREAL SA	EUR	261	0,50	272	0,48
FR0000120073 - ACCIONES Air Liquide SA	EUR	404	0,78	383	0,67
FR0000052292 - ACCIONES Hermes International	EUR	254	0,49	366	0,64
FO0000000179 - ACCIONES Bakkafrost P/F	NOK	300	0,58	186	0,33
FI4000074984 - ACCIONES Valmet OYJ	EUR	99	0,19	0	0,00
FI0009014575 - ACCIONES OTE1V FH OUTOTEC OYJ	EUR	0	0,00	184	0,32
FI0009014377 - ACCIONES Orion Oyj	EUR	208	0,40	143	0,25
FI0009013403 - ACCIONES Kone OYJ	EUR	254	0,49	186	0,33
FI0009005870 - ACCIONES Konecranes OYJ	EUR	142	0,27	178	0,31
FI0009005318 - ACCIONES Nokian Renkaat OYJ	EUR	214	0,41	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FI0009003727 - ACCIONES Wartsila OYJ Abp	EUR	137	0,26	183	0,32
DK0060448595 - ACCIONES Coloplast A/S	DKK	216	0,42	163	0,29
DK0060252690 - ACCIONES Pandora A/S	DKK	206	0,40	214	0,38
DK0060079531 - ACCIONES DSV DC DSV PANALPINA A S	DKK	0	0,00	180	0,32
DE0007165607 - ACCIONES Sartorius AG	EUR	168	0,32	260	0,46
DE0007074007 - ACCIONES KWS Saat SE	EUR	261	0,50	177	0,31
DE0007010803 - ACCIONES Rational AG	EUR	242	0,47	292	0,51
DE0006916604 - ACCIONES Pfeiffer Vacuum Technology AG	EUR	152	0,29	191	0,34
DE0006602006 - ACCIONES GEA Group AG	EUR	229	0,44	245	0,43
DE0006335003 - ACCIONES Krones AG	EUR	281	0,54	256	0,45
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	93	0,18	119	0,21
DE0006048432 - ACCIONES HENKEL AG & CO KGAA	EUR	156	0,30	140	0,25
DE0005772206 - ACCIONES Fielmann AG	EUR	129	0,25	122	0,22
DE0005565204 - ACCIONES Duerr AG	EUR	168	0,32	211	0,37
DE0005550636 - ACCIONES Draegerwerk AG & Co KGaA	EUR	64	0,12	72	0,13
DE0005439004 - ACCIONES CONTINENTAL AG	EUR	273	0,52	0	0,00
DE0005158703 - ACCIONES Bechtle AG	EUR	128	0,25	221	0,39
DE0005089031 - ACCIONES UTDI GR United Internet AG	EUR	0	0,00	62	0,11
DE000KSAG888 - ACCIONES SDF GR K+S AG	EUR	0	0,00	185	0,33
DE000A1PHFF7 - ACCIONES HUGO BOSS AG	EUR	310	0,60	0	0,00
CNE1000002Q2 - ACCIONES SINOPEC CORP	HKD	208	0,40	181	0,32
CH0210483332 - ACCIONES CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CHF	266	0,51	315	0,55
CH0114405324 - ACCIONES Garmin Ltd	USD	182	0,35	233	0,41
CH0102993182 - ACCIONES TE Connectivity Ltd	USD	302	0,58	327	0,58
CH0030170408 - ACCIONES Geberit AG	CHF	192	0,37	258	0,45
CH0025238863 - ACCIONES Kuehne + Nagel International A	CHF	91	0,17	134	0,24
CH0012549785 - ACCIONES Sonova Holding AG	CHF	258	0,50	263	0,46
CH0012221716 - ACCIONES ABB Ltd	CHF	194	0,37	222	0,39
CH0008742519 - ACCIONES SCMN SW Swisscom AG	CHF	0	0,00	48	0,08
BE0974268972 - ACCIONES BPOST BB BPOST SA	EUR	0	0,00	95	0,17
BE0003810273 - ACCIONES PROX BB PROXIMUS SADP	EUR	0	0,00	24	0,04
US5801351017 - ACCIONES MCDONALD'S CORP	USD	286	0,55	228	0,40
US4781601046 - ACCIONES Johnson & Johnson	USD	286	0,55	146	0,26
US4592001014 - ACCIONES IBM CORP	USD	152	0,29	87	0,15
NL0010558797 - ACCIONES OCI NA OCI NV	EUR	0	0,00	276	0,49
US6974351057 - ACCIONES Palo Alto Networks Inc	USD	259	0,50	0	0,00
US5951121038 - ACCIONES MU US Micron Technology Inc	USD	0	0,00	99	0,17
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	242	0,47	240	0,42
US0533321024 - ACCIONES AutoZone Inc	USD	156	0,30	0	0,00
GB0002875804 - ACCIONES BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	213	0,41	130	0,23
GB0002374006 - ACCIONES Diageo PLC	GBP	134	0,26	76	0,13
FR0000127771 - ACCIONES VIV FP VIVENDI SA	EUR	0	0,00	35	0,06
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	226	0,43	0	0,00
FR0000121667 - ACCIONES EssilorLuxottica SA	EUR	280	0,54	275	0,48
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET HENNESSY VUITT	EUR	270	0,52	337	0,59
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	143	0,28	169	0,30
CH0012005267 - ACCIONES Novartis AG	CHF	48	0,09	46	0,08
TOTAL RV COTIZADA		44.889	86,39	44.389	78,15
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		44.889	86,39	44.389	78,15
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 EXTERIOR		46.376	89,25	46.318	81,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		49.245	94,78	49.583	87,29

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

No aplica en este informe

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).

