

ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 3441

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:** DELOITTE, 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: 21/04/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2

Descripción general

Política de inversión: El Fondo estará expuesto, directa e indirectamente (hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras de Renta Fija que sean activo

apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora), en valores de Renta Fija. La cartera de Renta Fija tendrá una

duración media de hasta 24 meses. El riesgo divisa puede alcanzar el 5% de la exposición total. No sigue índice de referencia sobre

tipos de interés ya que éstos se refieren a una duración determinada, mientras la cartera variará dependiendo de las condiciones del

mercado con el límite indicado.

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	0,06	0,34	0,06	0,91
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50

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 Participaciones	58.629.185,32	73.480.971,76
Nº de Partícipes	50.997	58.384
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0 NO	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	725.507	12,3745
2021	1.004.521	13,6705
2020	983.858	13,6320
2019	1.273.431	13,4799

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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-9,48	-4,03	-5,68	-0,32	0,08	0,28	1,13	1,97	1,46

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,42	13-06-2022	-1,50	28-02-2022	-0,99	18-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,09	11-05-2022	0,56	17-03-2022	0,56	09-04-2020

(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	3,51	1,95	4,58	0,70	0,31	0,51	2,34	0,45	0,32
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,89
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,13
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,30	2,30	2,06	1,52	1,52	1,52	1,57	0,89	0,92

(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)	0,43	0,22	0,21	0,22	0,22	0,86	0,85	0,85	0,85

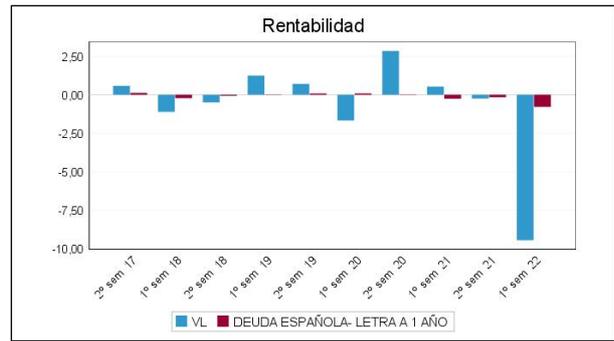
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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
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	714.649	98,50	925.709	92,15
* Cartera interior	30.267	4,17	38.699	3,85

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	691.072	95,25	896.845	89,28
* Intereses de la cartera de inversión	-6.690	-0,92	-9.834	-0,98
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	11.846	1,63	79.399	7,90
(+/-) RESTO	-989	-0,14	-587	-0,06
TOTAL PATRIMONIO	725.507	100,00 %	1.004.521	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.004.521	1.025.806	1.004.521	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-22,24	-1,82	-22,20	924,35
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-10,10	-0,24	-10,08	3.435,69
(+) Rendimientos de gestión	-9,68	0,19	-9,66	-4.380,42
+ Intereses	0,58	0,94	0,58	-47,87
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-10,18	-0,60	-10,16	1.332,44
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-99,78
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,01	0,00	-0,01	680,96
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,04	-0,13	-0,04	-71,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	-0,01	0,00	-100,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	-0,03	-0,01	-0,03	84,20
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,43	-0,42	-17,94
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-17,42
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-17,42
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	26,78
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-28,32
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-17,17
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-93,88
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	725.507	1.004.521	725.507	

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

3. Inversiones financieras

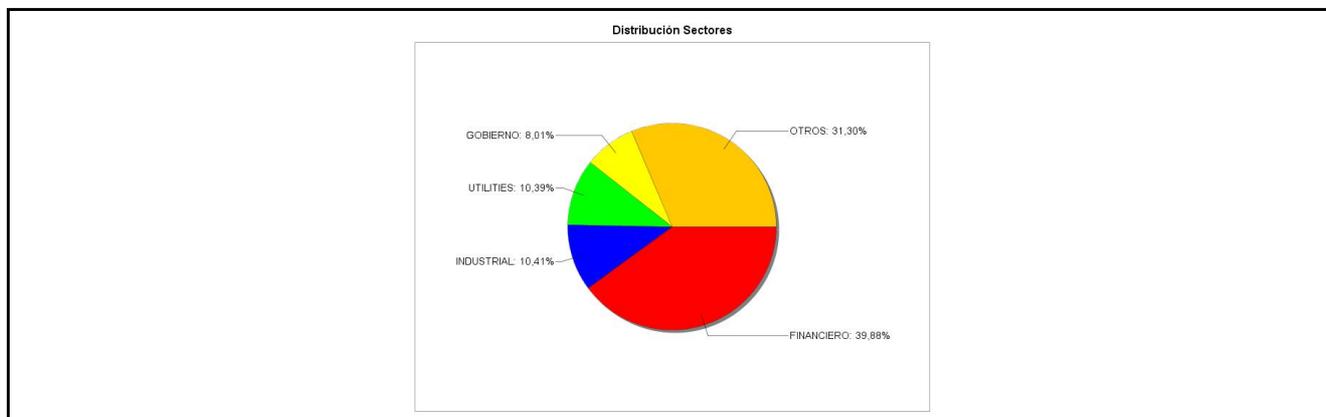
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	19.368	2,67	37.602	3,74
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	899	0,13	1.097	0,11
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	20.267	2,80	38.699	3,85
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	10.000	1,38	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	30.267	4,18	38.699	3,85
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	691.134	95,27	896.663	89,25
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	691.134	95,27	896.663	89,25
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	691.134	95,27	896.663	89,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	721.401	99,45	935.362	93,10

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
NOCIONAL BONO INGLES 10YR	V/ Fut. FU. LONG GILT (RF) 1000 280922	4.691	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 2YR	V/ Fut. FU. SCHATZ 1000 080922	16.311	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 5YR	V/ Fut. FU. BOBL 1000 080922	6.212	Inversión
GAZPRU 2.95 04/15/25	V/ Compromiso	110	Inversión
GAZPRU 2.949 01/24/24	V/ Compromiso	5.000	Inversión
GAZPRU 2.949 01/24/24	V/ Compromiso	748	Inversión
GAZPRU 2 1/4 11/22/24	V/ Compromiso	10.000	Inversión
GAZPRU 2 1/4 11/22/24	V/ Compromiso	5.000	Inversión
GAZPRU 2 1/4 11/22/24	V/ Compromiso	1.100	Inversión
GAZPRU 3 1/8 11/17/23	V/ Compromiso	7.000	Inversión
Total subyacente renta fija		56172	
iShares iBoxx \$ High Yield Cor	V/ Fut. TLF FIBYQ22 1000 010822	370	Inversión
Total subyacente renta variable		370	
EURO	V/ Fut. TLF F FUTURO EURO LIBRA (CME) 125000 190	21.971	Inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 190922	21.117	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		43088	
TOTAL OBLIGACIONES		99629	

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	

	SI	NO
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.

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 4.790.651,04 euros, suponiendo un 0,51%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 2.005,94 euros, lo que supone un 0,00%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 454.641,24 euros, suponiendo un 0,05%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 230.467.534,43 euros, suponiendo un 24,56%.

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 antifracturación, 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.

El primer semestre ha sido tremendamente negativo en los mercados de renta fija, tanto en la parte corporativa como gubernamental. Por el lado de la deuda, los datos de inflación metían presión a los bancos centrales a la hora de realizar la retirada de estímulos, así como las subidas de tipos de interés. Los bonos a plazos más cortos han sido los que más han sufrido este movimiento, como ejemplo el bono alemán a dos años ha pasado de una rentabilidad -0,62% al +0,65% en el semestre. Por el lado corporativo, también el movimiento de los spreads de crédito ha sido tremendamente negativo, en el caso de los bonos grado de inversión, donde este fondo concentra el 80% de la inversión hemos visto como el índice Itraxx Europe Main ha pasado en el semestre de 47pb hasta 120pb. En el caso del High yield el índice Itraxx Europe Xover ha pasado por su parte de 240 pb a los 580 pb.

Este movimiento, tanto de la deuda pública como de los spreads de crédito, ha supuesto una muy fuerte corrección en los precios de los bonos y por tanto, una subida muy significativa en las rentabilidades de los activos de renta fija.

En cuanto al fondo, hemos visto como la liquidez del mismo se ha visto reducida desde el 8,1% al 3,2%, creemos que los niveles vistos en crédito recogen en gran medida el riesgo a una futura recesión en los próximos meses, pero todavía esperamos una volatilidad muy fuerte en el mercado.

c. Índice de referencia.

N/A

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

Su patrimonio se sitúa en 725.507 millones de euros frente a 1.004.521 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 58.384 a 50.997.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en -4,03% frente al -5,68% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,22% del patrimonio durante el periodo frente al 0,21% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,95% frente al 0,70% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,3745 a lo largo del periodo frente a 13,6705 del periodo anterior.

A la fecha de referencia 30/06/2022 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,82 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 1,63 %.

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

La rentabilidad de -4,03% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -5,68% del periodo anterior, se sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Renta Fija Euro) pertenecientes a

la gestora, que es de -9.14%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La liquidez del fondo ha disminuido en lo que va de año, pasando del 8,1% del 31.12.2021 al 3,2% a cierre del semestre.

Los principales movimientos de la cartera en el segundo trimestre han sido:

- Respecto al movimiento referido a los bonos soberanos se ha procedido a la venta de bonos de INDON 2,625 06.14.23 y a la compra de bonos PGB Float 07.23.25 y BTPS 1 07.15.22.
- Por la parte de los bonos financieros, se han vendido bonos de ACAFP 2.8 07.21.26 y CS Float 09.01.23. Por el contrario, se realizó la compra de bonos de CS Float 05.31.24 y NNGRNV 9 08.29.42, GS Float 03.19.26, GS Float 04.30.24, entre otros.
- En lo que al resto de emisiones corporativas se refiere, se vendieron a lo largo del segundo trimestre bonos de GAZPRU 2.949 01.24.24, GAZPRU 2.25 11.22.24 y de CLNXSM 2.375 01.16.24. Por el lado de las compras, destaca la compra de bonos de CCAMA 6.375 PERP, BAYNGR 3.75 07.01.2074 y AMXLMM 6.375 09.06.2073 entre otros.

La exposición a deuda subordinada es del 27,3% y del 22,7% en híbridos corporativos.

La TIR y duración de la cartera a cierre del semestre se sitúa en el 4,3% y 1,4.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En cuanto a derivados, mantenemos una exposición a divisas del 2,78% a futuros de EURUSD, 3% en futuros de EURGBP, ambas de cobertura. En cuanto a tipos de interés, mantenemos una exposición a bonos a 10 años de UK -0,64%, BOBL alemán del -0,86% y Schatz -2,26%, también de cobertura. Por último, mantenemos una ligera exposición también de cobertura a través de futuros de ishares de high yield del -0,05%.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -4,03% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,81%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 3.01, 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 -2.18. El ratio Sortino es de -1.21 mientras que el Downside Risk es 3.41.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

ACTIVOS EN LITIGIO

- La IIC mantiene en la cartera valores de LEH 4 03/09/15, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

- La IIC mantiene en la cartera valores de LEH 4 05/04/11, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

LEHMAN BROTHERS

- El fondo ha recibido ingresos correspondientes a la liquidación de la sociedad Lehman Brothers por los bonos que mantenía en cartera.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,50%.

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 ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA FI para el primer semestre de 2022 es de 18860.88€, siendo el total anual 37721.93 €, que representa un 0.009% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Los próximos meses van a continuar siendo tremendamente volátiles en el mercado, pensamos que en la parte de crédito, ya está descontado gran parte del escenario de una ralentización económica, pero todavía quedan muchos puntos de inestabilidad y habrá que ver lo severa que es dicha ralentización. Así como muchas cuestiones sin resolver, ¿qué va a pasar con el gas en Europa?, conflicto Rusia-Ucrania, ¿nuevas sanciones?, ¿programa de compra en Europa para estabilizar deuda periférica?,...

En el caso concreto de este fondo, al mantener un 80% de la cartera en bonos grado de inversión y una duración relativamente corta, esperamos que gran parte de la caída este ya recogida actualmente en el fondo. De momento, no prevemos aumentar la beta de cartera, y aunque el mercado está muy castigado con todas las cuestiones pendientes, es pronto para ver una recuperación del mercado en v.

ESG IFN

"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 64 en ambiental, 67 en social y 66 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: huella de la cadena de suministro y procesos y gobernanza medioambientales en cuanto a métricas medioambientales, e implicación con la comunidad y sociedad en cuanto a métricas sociales."

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, aumentando 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 bueno 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
ES0377992005 - CEDULAS TDAC 5 A TDA CAM 0.21 2043-10-26	EUR	1.597	0,22	1.777	0,18

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.597	0,22	1.777	0,18
ES0265936007 - BONO BANCA CORP BANCARIA SA 6,13 2024-01-18	EUR	8.459	1,17	9.112	0,91
ES0213900220 - BONO BANCO SANTANDER SA 1,00 2024-12-15	EUR	4.853	0,67	5.462	0,54
ES0377984002 - CEDULAS TDA 23 A Titulizacion De Activo 2021-06-22	EUR	1.339	0,18	1.529	0,15
ES0213307046 - BONO BKIA SM BANKIA SA 3,38 2022-03-15	EUR	0	0,00	8.311	0,83
ES0268675032 - BONO LBK SM LIBERBANK SA 6,88 2022-03-14	EUR	0	0,00	9.165	0,91
ES0205045018 - BONO CRITERIA CAIXA SA 1,50 2023-05-10	EUR	1.001	0,14	0	0,00
ES0214974075 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,95 2027-03-01	EUR	2.120	0,29	2.247	0,22
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		17.772	2,45	35.826	3,56
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		19.368	2,67	37.602	3,74
ES05297431F8 - ACTIVOS THYSSENKRUPP AG 0,47 2022-09-19	EUR	400	0,06	0	0,00
ES0505531113 - ACTIVOS Premier Inc 0,73 2022-09-08	EUR	499	0,07	0	0,00
ES0505500043 - ACTIVOS 771070Z PL CUF SA 0,60 2022-05-03	EUR	0	0,00	1.097	0,11
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		899	0,13	1.097	0,11
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		20.267	2,80	38.699	3,85
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS TARGOBANK, S.A. 0,00 2023-06-14	EUR	10.000	1,38	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		10.000	1,38	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		30.267	4,18	38.699	3,85
IT0005474330 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 0,08 2024-12-15	EUR	14.396	1,98	9.970	0,99
IT0005410912 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 11,33 2025-05-26	EUR	1.131	0,16	0	0,00
IT0005332835 - BONO REPUBLIC OF ITALY 10,03 2026-05-21	EUR	2.159	0,30	2.161	0,22
XS1432493879 - BONO 1501592D IJ REPUBLIC OF INDONE 2,63 2023-06-14	EUR	0	0,00	6.519	0,65
XS1312891549 - BONO ROMANIA 2,75 2025-10-29	EUR	5.975	0,82	6.539	0,65
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		23.661	3,26	25.189	2,51
IT0005410912 - BONO 1756568D IM BUONI POLIENNALI DEL TES 2025-05-26	EUR	0	0,00	1.124	0,11
IT0005366007 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 1,00 2022-07-15	EUR	28.024	3,86	0	0,00
PTOTVMOE0000 - BONO OBRIGACOES DO TESOIRO 1,00 2025-07-23	EUR	2.039	0,28	0	0,00
PTOTVKOE0002 - BONO OBRIGACOES DO TESOIRO 1,60 2022-08-02	EUR	133	0,02	133	0,01
XS1432493879 - BONO REPUBLIC OF INDONESIA 2,63 2023-06-14	EUR	4.277	0,59	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		34.473	4,75	1.257	0,12
XS2157526315 - BONO GAZPROM PJSC (GAZ FNJ) 2,95 2025-04-15	EUR	32	0,00	10.288	1,02
XS0906949523 - BONO 253106Z LX GAZPROM (GAZ CAPITAL) 4,36 2025-03-21	EUR	0	0,00	556	0,06
XS2385393405 - BONO CELLNEX FINANCE CO SA 1,00 2027-06-15	EUR	3.408	0,47	4.166	0,41
XS2301292400 - BONO 1784568D LN GAZPROM PJSC (GAZ) 1,50 2027-02-17	EUR	0	0,00	979	0,10
XS2343532417 - BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 1,20 2025-01-14	EUR	10.514	1,45	10.923	1,09
XS0147048762 - BONO E.ON INTL FINANCE BV 6,25 2030-06-03	GBP	2.770	0,38	3.203	0,32
XS0451790280 - BONO KONINKLIJKE KPN NV 5,75 2029-09-17	GBP	13.846	1,91	15.800	1,57
XS2363989273 - BONO LAR ESPAÑA REAL ESTATE 1,75 2026-04-22	EUR	3.174	0,44	3.673	0,37
XS2361253862 - BONO SOFTBANK GROUP CORP 2,13 2024-04-06	EUR	2.800	0,39	3.069	0,31
FR0013134897 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 2,85 2026-04-27	EUR	8.922	1,23	10.958	1,09
XS1911645049 - BONO 253106Z LX GAZPROM (GAZ CAPITAL) 2,95 2024-01-24	EUR	0	0,00	25.162	2,50
IT0005212292 - BONO MEDIOBANCA DI CRED FIN 0,34 2024-09-30	EUR	972	0,13	0	0,00
XS1114434167 - BONO CITYCON TREASURY BV 2,50 2024-07-01	EUR	1.167	0,16	1.277	0,13
CWN5650K8705 - RENTA FIJA Merrill Lynch Investme 0,00 2023-12-21	EUR	9.552	1,32	9.888	0,98
CWN5650K8218 - RENTA FIJA Merrill Lynch Investme Sol 2023-12-18	EUR	19.100	2,63	19.780	1,97
XS2300292617 - BONO CELLNEX FINANCE CO SA 0,75 2026-08-15	EUR	254	0,03	1.276	0,13
FR0012737963 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 2,70 2025-07-15	EUR	2.865	0,39	3.039	0,30
XS2294181222 - BONO 1254114D SM ACCIONA FINANCIACI 1,08 2023-02-08	EUR	0	0,00	30.001	2,99
XS2006909407 - BONO BRIGHT FOOD SINGAPORE 1,38 2024-06-19	EUR	3.170	0,44	3.383	0,34
XS2258558464 - BONO FCA BANK SPA IRELAND 0,13 2023-08-16	EUR	1.760	0,24	1.802	0,18
FR0014000774 - BONO LA MONDIALE 0,75 2026-01-20	EUR	1.813	0,25	2.003	0,20
XS2243564478 - BONO IIA AV IMMOFINANZ AG 2,50 2027-07-15	EUR	0	0,00	1.051	0,10
XS1721463500 - BONO GAZPROM (GAZ CAPITAL SA) 2,25 2024-11-22	EUR	4.990	0,69	16.680	1,66
FR0013166477 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 2,80 2026-07-21	EUR	4.769	0,66	5.474	0,54
XS2197770279 - BONO BRIGHT FOOD SINGAPORE 1,75 2025-07-22	EUR	14.930	2,06	16.673	1,66
XS2202744384 - BONO CEPSA FINANCE SA 2,25 2025-11-13	EUR	4.297	0,59	8.926	0,89
XS2200215213 - BONO INFRASTRUCTURE WIRELESS 1,88 2026-04-08	EUR	17.003	2,34	18.893	1,88
XS1955030280 - BONO OSG GR CPI PROPERTY GROUP SA 4,75 2023-03-08	USD	0	0,00	2.828	0,28
XS2190961784 - BONO 1334319D US ATHENE GLOBAL FUND 1,88 2023-06-23	EUR	0	0,00	2.173	0,22
XS2171875839 - BONO CPI PROPERTY GROUP SA 2,75 2026-02-12	EUR	1.246	0,17	1.496	0,15
XS2128498636 - BONO SIGNIFY NV 2,00 2024-02-11	EUR	1.083	0,15	3.235	0,32
XS2166217278 - BONO NETFLIX INC 3,00 2025-03-15	EUR	244	0,03	271	0,03
XS2154325562 - BONO Grand City Properties SA 1,70 2024-03-09	EUR	7.818	1,08	0	0,00
XS2106861771 - BONO MEDIOBANCA DI CRED FIN 1,13 2025-04-23	EUR	1.430	0,20	1.538	0,15
XS2102934697 - BONO CELLNEX TELECOM SA 1,00 2027-01-20	EUR	2.210	0,30	2.630	0,26
XS2089229806 - BONO MERLIN PROPERTIES SOCIM 1,88 2034-12-04	EUR	3.650	0,50	4.944	0,49

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2082323630 - BONO MT NA ARCELORMITTAL 1,00 2023-02-19	EUR	0	0,00	7.416	0,74
XS1521039054 - BONO 253106Z LX GAZPROM (GAZ CAPITAL) 3,13 2023-11-17	EUR	0	0,00	7.339	0,73
IT0005363780 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,70 2024-03-13	EUR	2.539	0,35	2.622	0,26
XS2030530450 - BONO JEFFERIES GROUP LLC 1,00 2024-07-19	EUR	7.763	1,07	8.195	0,82
XS2013574202 - BONO F1 US FORD MOTOR CREDIT CO LLC 1,51 2023-02-17	EUR	0	0,00	1.634	0,16
XS1996435688 - BONO CEPSA FINANCE SA 1,00 2024-11-16	EUR	972	0,13	3.468	0,35
FR0013413556 - BONO Elis SA 1,75 2024-01-11	EUR	11.648	1,61	0	0,00
XS1935256369 - BONO TIT IM TELECOM ITALIA SPA 4,00 2024-01-11	EUR	0	0,00	1.060	0,11
XS1799545329 - BONO ACS SERVICIOS COMUNICAC 1,88 2026-01-20	EUR	3.258	0,45	3.598	0,36
XS1811213781 - BONO 9984 JP SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-01-20	EUR	0	0,00	11.686	1,16
XS1693959931 - BONO O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA 2,13 2024-07-04	EUR	0	0,00	2.630	0,26
DE000A11QR73 - BONO BAYER AG 3,75 2024-07-01	EUR	6.256	0,86	3.544	0,35
XS1492457665 - BONO MYLAN NV 2,25 2024-09-22	EUR	3.047	0,42	1.398	0,14
XS1468525057 - BONO CELLNEX TELECOM SA 2,38 2023-10-16	EUR	3.689	0,51	5.936	0,59
XS1409362784 - BONO 5498Z US FCE BANK PLC 1,62 2023-05-11	EUR	0	0,00	5.353	0,53
XS0971213201 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 6,63 2023-09-13	EUR	27.196	3,75	32.915	3,28
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		216.155	29,78	346.829	34,53
XS2480523419 - BONO CREDIT SUISE AG LONDON 0,88 2024-05-31	EUR	1.506	0,21	0	0,00
XS2322254165 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP INC 0,83 2025-03-19	EUR	4.659	0,64	0	0,00
IT0005412256 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,88 2027-06-29	EUR	1.041	0,14	0	0,00
CH0374882816 - BONO GAZPROM (GAZ CAPITAL SA) 2,25 2022-07-19	CHF	806	0,11	0	0,00
XS1309437215 - BONO BHP BILLITON FINANCE LTD 6,50 2022-10-22	GBP	3.183	0,44	0	0,00
XS2389353181 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP INC 0,84 2026-09-23	EUR	1.061	0,15	0	0,00
XS2387675395 - BONO SOUTHERN CO 1,88 2027-06-15	EUR	3.824	0,53	5.428	0,54
XS1788973573 - BONO AKELIUS RESIDENTIAL AB 3,88 2023-07-08	EUR	5.798	0,80	12.669	1,26
XS2381633150 - BONO 1473Z LN CREDIT SUISE AG LONDON 2023-09-01	EUR	0	0,00	1.016	0,10
XS2212625656 - BONO DOBANK SPA 5,00 2022-08-01	EUR	500	0,07	530	0,05
XS1911645049 - BONO GAZPROM (GAZ CAPITAL SA) 2,95 2024-01-24	EUR	1.764	0,24	0	0,00
XS2345784057 - BONO BANK OF AMERICA CORP 0,65 2024-08-24	EUR	993	0,14	0	0,00
XS2353366268 - BONO BANCO DE SABADELL SA 0,88 2027-06-16	EUR	411	0,06	482	0,05
XS1491364953 - BONO Grand City Properties SA 2,75 2023-01-22	EUR	2.174	0,30	2.573	0,26
XS2010037765 - BONO HEIMSTADEN BOSTAD AB 3,25 2024-11-19	EUR	337	0,05	549	0,05
XS2338355360 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP INC 0,45 2023-04-30	EUR	1.001	0,14	0	0,00
XS0504566414 - BONO JUG IM UNICREDIT SPA 5,05 2022-04-25	EUR	0	0,00	3.138	0,31
XS1721244371 - BONO 1001Z SM IBERDROLA INTL BV 1,88 2023-02-22	EUR	0	0,00	2.066	0,21
XS2293577354 - BONO BANCO SANTANDER SA 0,24 2026-01-29	EUR	4.957	0,68	5.048	0,50
XS2294181222 - BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 1,08 2023-02-08	EUR	26.801	3,69	0	0,00
XS1580469895 - BONO UBI IM UNIONE DI BANCHE ITALIA 4,45 2022-09-15	EUR	0	0,00	2.649	0,26
XS2271225281 - BONO Grand City Properties SA 1,50 2026-03-11	EUR	1.871	0,26	2.620	0,26
XS2256949749 - BONO ABERTIS FINANCE BV 3,25 2025-11-24	EUR	815	0,11	1.029	0,10
XS2241400295 - BONO OCI NV 3,63 2022-10-15	EUR	2.990	0,41	3.207	0,32
XS2239813301 - BONO 108Z SM EL CORTE INGLES SA 3,63 2022-03-15	EUR	0	0,00	9.938	0,99
FR0013534351 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 2,88 2026-12-15	EUR	4.815	0,66	6.352	0,63
XS2228900556 - BONO KONINKLIJKA FRIESLAND 2,85 2025-09-10	EUR	1.330	0,18	1.529	0,15
DE000A1RE1Q3 - BONO ALLIANZ SE 5,63 2022-10-17	EUR	6.469	0,89	0	0,00
XS2190961784 - BONO ATHENE GLOBAL FUNDING 1,88 2023-06-23	EUR	2.006	0,28	0	0,00
USF2893TAF33 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 5,25 2023-01-29	USD	3.649	0,50	3.637	0,36
XS2114413565 - BONO AT&T INC 2,88 2025-03-02	EUR	2.634	0,36	5.023	0,50
XS1508392625 - BONO ATF NETHERLANDS BV 3,75 2023-01-20	EUR	6.381	0,88	7.332	0,73
XS1752984440 - BONO Aroundtown SA 2,13 2024-01-17	EUR	3.602	0,50	6.918	0,69
XS2082323630 - BONO ArcelorMittal SA 1,00 2023-02-19	EUR	5.284	0,73	0	0,00
XS0968913342 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 5,13 2023-09-04	EUR	2.055	0,28	4.308	0,43
XS2080767010 - BONO AIB GROUP PLC 1,88 2024-11-19	EUR	4.640	0,64	0	0,00
IT0005161358 - BONO ISP IM INTESA SANPAOLO SPA 0,55 2022-02-28	EUR	0	0,00	5.636	0,56
XS1426039696 - BONO JUG IM UNICREDIT SPA 4,38 2022-01-03	EUR	0	0,00	7.454	0,74
XS1521039054 - BONO GAZPROM (GAZ CAPITAL SA) 3,13 2023-11-17	EUR	2.429	0,33	0	0,00
XS2023633931 - BONO BANK OF IRELAND GROUP 0,75 2023-07-08	EUR	6.740	0,93	6.939	0,69
XS0821168423 - BONO NATIONALE-NEDERLANDEN 9,00 2022-08-29	EUR	26.043	3,59	27.477	2,74
XS2015231413 - BONO JYSK DC JYSKE BANK A/S 0,63 2023-06-20	EUR	0	0,00	1.008	0,10
XS2013574202 - BONO FORD MOTOR CREDIT CO LLC 1,51 2023-02-17	EUR	1.596	0,22	0	0,00
FR0013425170 - BONO ARKEMA 2,75 2024-06-17	EUR	3.463	0,48	3.790	0,38
XS1881594946 - BONO ROSSINI SARL 0,00 2022-07-07	EUR	3.910	0,54	4.127	0,41
XS1982704824 - BONO CPI PROPERTY GROUP SA 4,88 2025-07-16	EUR	900	0,12	1.570	0,16
XS1933828433 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 4,38 2024-12-14	EUR	1.455	0,20	1.631	0,16
XS1951220596 - BONO CAIXABANK SA 3,75 2024-02-15	EUR	6.123	0,84	4.396	0,44
XS1209185161 - BONO TIT IM TELECOM ITALIA SPA 1,13 2022-03-26	EUR	0	0,00	32.599	3,25
XS1918887156 - BONO BANCO DE SABADELL SA 5,38 2023-12-12	EUR	2.600	0,36	2.812	0,28
XS1629658755 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 2,70 2022-12-14	EUR	38.324	5,28	35.139	3,50
XS1886543476 - BONO EL CORTE INGLES SA 2024-03-15	EUR	0	0,00	8.632	0,86
XS1888179477 - BONO VODAFONE GROUP PLC 3,10 2023-10-03	EUR	2.942	0,41	3.153	0,31
FR0013367612 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 4,00 2024-07-04	EUR	10.780	1,49	11.664	1,16
XS1799938995 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3,38 2024-06-27	EUR	5.704	0,79	6.424	0,64
XS1713463716 - BONO ENEL SPA 2,50 2023-08-24	EUR	6.044	0,83	0	0,00
XS1811213781 - BONO SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-01-20	EUR	11.293	1,56	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0305560202 - BONO BANK OF AMERICA CORP 2022-06-27	EUR	0	0,00	1.792	0,18
XS1811181566 - BONO Grand City Properties SA 2,50 2023-07-24	EUR	2.453	0,34	3.077	0,31
FR0013330537 - BONO UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 2,88 2026-01-25	EUR	201	0,03	295	0,03
XS1795406575 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 3,00 2023-09-04	EUR	0	0,00	5.323	0,53
XS1050461034 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 5,88 2024-03-31	EUR	5.114	0,70	0	0,00
USF2893TAM83 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 5,63 2024-01-22	USD	13.023	1,80	13.662	1,36
FR0011896513 - BONO CAISSE NAT REASS 6,38 2024-05-28	EUR	8.814	1,21	703	0,07
FR0011697010 - BONO EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S 4,13 2022-01-22	EUR	0	0,00	19.712	1,96
FR0013318094 - BONO Eis SA 1,88 2022-11-15	EUR	996	0,14	0	0,00
XS1731823255 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 2,63 2023-03-07	EUR	8.270	1,14	8.560	0,85
XS1748452551 - BONO 1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION -0,03 2022-01-11	EUR	0	0,00	2.601	0,26
XS1717591884 - BONO BANCO SANTANDER SA 0,22 2024-11-21	EUR	3.900	0,54	3.941	0,39
XS1685354653 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,50 2025-09-29	EUR	9.690	1,34	9.819	0,98
FR0013292687 - BONO RCI BANQUE SA 0,15 2024-11-04	EUR	2.953	0,41	3.023	0,30
DE000DL19TQ2 - BONO DBK GR DEUTSCHE BANK AG 0,25 2022-05-16	EUR	0	0,00	17.873	1,78
DE000A14J611 - BONO BAYN GR BAYER AG 2,38 2022-10-02	EUR	0	0,00	47.751	4,75
XS1677911825 - BONO Fastighets AB Balder 3,00 2023-03-07	EUR	5.031	0,69	6.588	0,66
XS1657934714 - BONO CELLNEX TELECOM SA 1,70 2027-08-03	EUR	5.442	0,75	6.035	0,60
XS1611255719 - BONO BANCO SANTANDER SA 0,82 2024-05-11	EUR	4.134	0,57	4.180	0,42
XS1598757760 - BONO GRIFOLS SA 3,20 2022-07-07	EUR	1.100	0,15	1.224	0,12
XS1409362784 - BONO FCE BANK PLC 1,62 2023-05-11	EUR	5.209	0,72	0	0,00
XS1405763019 - BONO LANXESS AG 4,50 2023-06-06	EUR	3.481	0,48	3.693	0,37
XS1265778933 - BONO CELLNEX TELECOM SA 3,13 2022-07-27	EUR	1.054	0,15	1.059	0,11
XS1224710399 - BONO NATURGY FINANCE BV 3,38 2024-04-24	EUR	14.152	1,95	12.190	1,21
XS1186131717 - BONO 5498Z US FCE BANK PLC 1,13 2022-02-10	EUR	0	0,00	5.052	0,50
XS1139494493 - BONO NATURGY FINANCE BV 4,13 2022-11-18	EUR	16.160	2,23	15.096	1,50
XS0969341147 - BONO AMERICA MOVIL SAB DE CV 6,38 2023-09-06	EUR	2.039	0,28	0	0,00
XS0954675129 - BONO ENEL SPA 5,45 2024-01-10	EUR	195	0,03	211	0,02
XS0911388675 - BONO ACHMEA BV 6,00 2023-04-04	EUR	507	0,07	0	0,00
XS0867469305 - BONO GOVERNOR & CO OF THE BAN 10,00 2022-12-19	EUR	10.458	1,44	21.321	2,12
XS0863907522 - BONO ASSICURAZIONI GENERALI 7,75 2022-12-12	EUR	6.982	0,96	7.062	0,70
XS0849517650 - BONO UNICREDIT SPA 6,95 2022-10-31	EUR	35.411	4,88	35.666	3,55
XS0808635436 - BONO UNIQA INSURANCE GROUP AG 6,88 2023-07-31	EUR	3.089	0,43	976	0,10
XS0802638642 - BONO ASSICURAZIONI GENERALI 10,13 2022-07-10	EUR	116	0,02	117	0,01
XS0611398008 - BONO 8376923Z LN BARCLAYS BANK PLC 6,63 2022-03-30	EUR	0	0,00	5.222	0,52
XS0318729950 - BONO DEUTSCHE BANK AG LONDON 0,16 2022-09-05	EUR	3.208	0,44	3.217	0,32
USN4297BBC74 - BONO KONINKLIJKE KPN NV 7,00 2023-03-28	USD	3.958	0,55	3.855	0,38
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		416.845	57,48	523.389	52,09
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		691.134	95,27	896.663	89,25
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		691.134	95,27	896.663	89,25
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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		691.134	95,27	896.663	89,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		721.401	99,45	935.362	93,10

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).