

FINACCESS ESTRATEGIA DIVIDENDO MIXTO, FI

Nº Registro CNMV: 5564

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** BANCA MARCH **Rating Depositorio:** 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: 26/11/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4

Descripción general

Política de inversión: Además de criterios financieros, se aplican criterios de Inversión Socialmente Responsable (ASG), que siguen estrategias de inversión

basadas en criterios excluyentes y valorativos. La mayoría de la cartera promueve criterios ASG (medioambientales, sociales y de

gobernanza).

Se invierte 30-75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización/sector; y el resto en activos de renta fija pública/

privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), buscando invertir en emisores con

atractiva rentabilidad por dividendos sostenidamente en el tiempo.

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	1,56	0,00	1,56	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,37	0,00	-0,37	0,00

Nota: El periodo 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 I	794.188,99	694.259,63	3	2	EUR	0,17	0,00		NO
CLASE R	53.296,03	0,00	13	0	EUR	0,17	0,00		NO
CLASE A	0,00		0		EUR	0,00			NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE I	EUR	7.267	6.874		
CLASE R	EUR	492	0		
CLASE A	EUR	0			

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE I	EUR	9,1504	9,9015		
CLASE R	EUR	9,2365	0,0000		
CLASE A	EUR	0,0000			

(*)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							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
									Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE I		0.40	0.00	0.40	0.40	0.00	0.40	patrimonio	0.04	0.04	Patrimonio
CLASE R		0.50	0.00	0.50	0.50	0.00	0.50	patrimonio	0.03	0.03	Patrimonio
CLASE A		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	patrimonio	0.00	0.00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-5,85	-3,66	-2,28						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,65	10-06-2022	-1,65	10-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	1,43	24-06-2022	1,54	25-02-2022		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,65	10,03	9,30						
Ibex-35	22,45	19,79	24,95						
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,48	0,24	0,23	0,66		0,66			

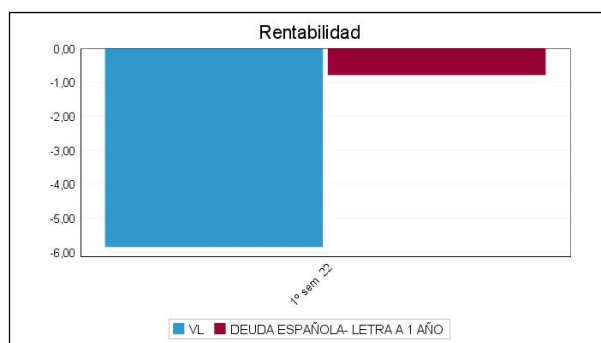
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-5,90	-3,75	-2,23						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,65	10-06-2022	-1,65	10-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	1,43	24-06-2022	1,54	25-02-2022		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,21	10,03	8,35						
Ibex-35	22,45	19,79	24,95						
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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 periodos 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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,57	0,34	0,23	0,00		0,00			

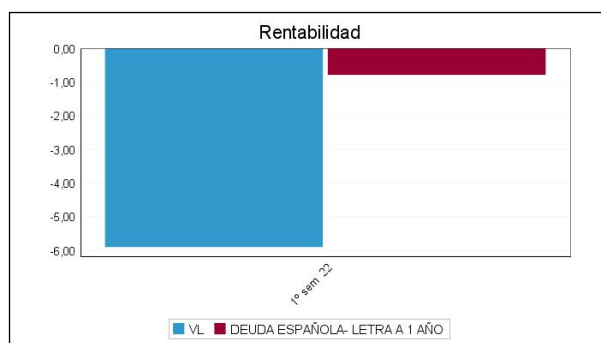
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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 periodos con política de inversión homogénea.

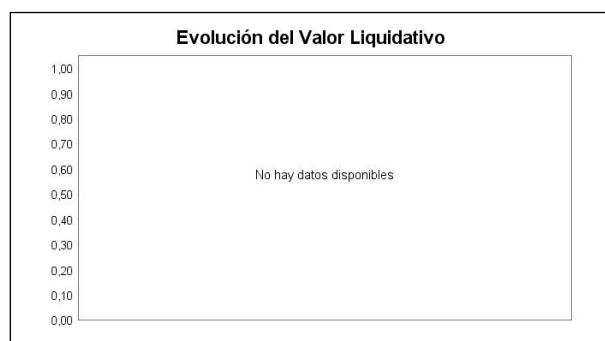
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,00	0,00							

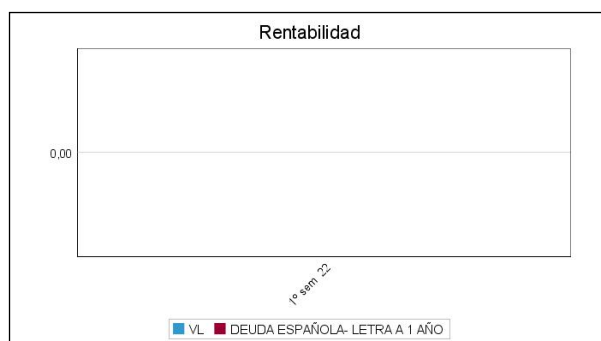
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	7.697	99,20	3.818	55,54
* Cartera interior	2.546	32,81	1.179	17,15
* Cartera exterior	5.149	66,36	2.639	38,39
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,03	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	39	0,50	3.319	48,28
(+/-) RESTO	24	0,31	-262	-3,81
TOTAL PATRIMONIO	7.759	100,00 %	6.874	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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	6.874	0	6.874	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,14	951,96	19,14	-77,83
- Beneficios brutos distribuidos	-1,74	0,00	-1,74	0,00
± Rendimientos netos	-6,33	-3,56	-6,33	1.862,31
(+) Rendimientos de gestión	-5,56	-2,90	-5,56	2.017,27
+ Intereses	0,00	-0,02	0,00	-215,99
+ Dividendos	1,75	0,69	1,75	2.691,48
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,56	0,00	-1,56	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,67	-3,56	-5,67	1.656,35
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,02	0,00	-0,02	8.409,22
± Otros rendimientos	-0,08	0,00	-0,08	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,77	-0,66	-0,77	1.183,50
- Comisión de gestión	-0,41	-0,11	-0,41	3.924,35
- Comisión de depositario	-0,04	-0,01	-0,04	3.706,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,40	-0,03	-5,35
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,14	-0,01	-44,52
- Otros gastos repercutidos	-0,28	0,00	-0,28	0,00
(+) 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	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.759	6.874	7.759	

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

3. Inversiones financieras

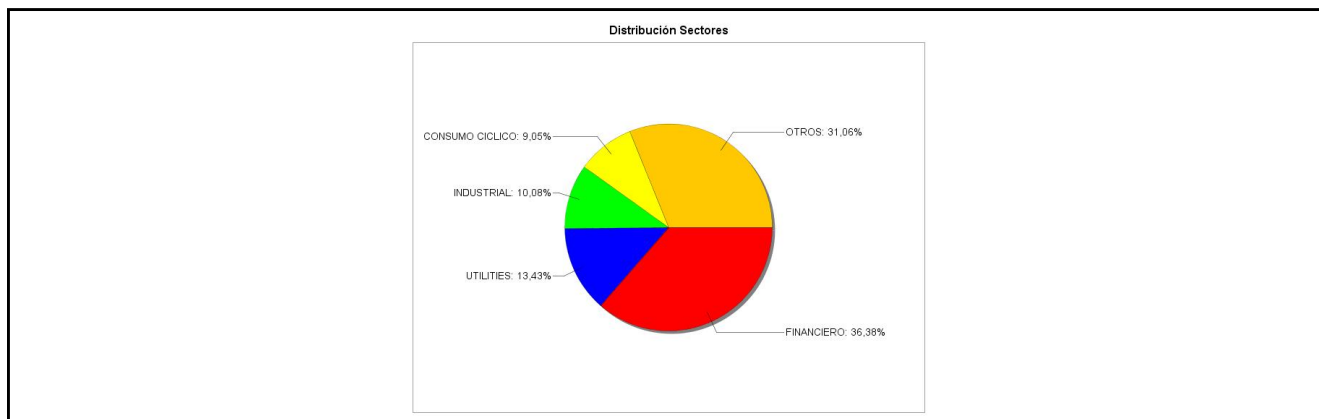
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	97	1,25	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	97	1,25	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	2.449	31,57	1.179	17,15
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	2.449	31,57	1.179	17,15
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 INTERIOR	2.546	32,82	1.179	17,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.508	32,33	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	2.508	32,33	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	2.641	34,02	2.639	38,40
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.641	34,02	2.639	38,40
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	5.149	66,35	2.639	38,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.695	99,17	3.818	55,55

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de BANCO INVERDIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de FINACCESS ESTRATEGIA DIVIDENDO MIXTO, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 5564), al objeto de inscribir en el registro de la IIC las siguientes clases de participaciones: CLASE A

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

a) Un partícipe posee participaciones significativas directas de un 78,42% del patrimonio del fondo.
d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 99.824,81 euros, suponiendo un 1,23%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Elecnor SA vinculado desde 05/01/2021 hasta 24/03/3000 por importe de 276735,67 euros y de Renta 4 Banco SA vinculado desde 01/01/1925 hasta 01/01/3000 por importe de 19397 euros.

El importe total de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que algunos de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 296.132,67 euros, suponiendo un 3,65%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 2.633,76 euros, lo que supone un 0,03%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 2.880.478,57 euros, suponiendo un 35,46%.

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 2022 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.

Los mercados han experimentado fuertes recortes en el primer semestre al comprobar que el conflicto bélico y sus consecuencias se prolongan en el tiempo y se incrementa el coste para la economía global en términos de inflación y desaceleración. Todo esto ha provocado una alta volatilidad en los mercados, tanto de renta fija como de renta variable.

De esta manera, hemos sido bastante activos a la hora de gestionar, tanto el porcentaje de inversión del fondo en renta variable, como las empresas incluidas. Así, hemos variado el porcentaje de inversión entre el 50% y el 64% a lo largo del periodo. También se ha ido incrementando el peso (debido a la fuerte subida de tipos) en el sector financiero-asegurador, disminuyendo en el eléctrico y eliminando ciertas compañías del sector industrial que, previsiblemente, se van a ver muy afectadas por el incremento de los costes energéticos. De igual manera, se han aprovechado las fuertes bajadas en algunos valores para incluirlos en cartera.

En la parte de renta fija, se ha hecho algo parecido: hemos aprovechado para hacer posición en Treasury americano a 5 y 10 años, así como en bonos de compañías con buenas rentabilidades que han dado oportunidades de entrada.

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 68 puntos sobre 100, con una puntuación de 68 en ambiental, 65 en social y 71 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 la junta de accionistas de la compañía nacional Iberdrola con ISIN ES0144580Y14 celebrada el 17 de junio de 2022.

En relación con el sentido del voto, 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. En este caso en concreto, se ha acudido a la junta de accionistas cobrando el incentivo que ofrece la compañía en concepto de dividendo de involucración.

c. Índice de referencia.

N/A

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

- CLASE A

N/A

- CLASE I

El patrimonio del fondo se sitúa en 7,27 millones de euros a fin del periodo frente a 6,87 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 2 a 3.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -5,85%.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,48% del patrimonio durante el periodo frente al 0,66% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,15 a fin del periodo frente a 9,902 a fin del periodo anterior.

- CLASE R

El patrimonio del fondo se sitúa en 0,49 millones de euros a fin del.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 0 a 13.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -5,9%.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,57% del patrimonio durante el periodo.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,237 a fin del periodo.

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

- CLASE A

N/A

- CLASE I

La rentabilidad de -5,85% obtenida por el fondo a lo largo del periodo, le sitúa por encima de la rentabilidad media

obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL) pertenecientes a la gestora, que es de -9,14%

- CLASE R

La rentabilidad de -5,90 % obtenida por el fondo a lo largo del periodo, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL) pertenecientes a la gestora, que es de -9,14%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el período se han realizado las siguientes operaciones. Se ha eliminado la posición en Acerinox y Vidrala debido a la fuerte subida de los precios del níquel en el primer caso y a los incrementos de los costes energéticos en el segundo. Lo mismo se hizo con la posición de Unilever (bajo nuestro punto de vista, el comportamiento del equipo gestor está siendo errático y tutelado por los fondos "activistas") y con Phillips debido a la falta de visibilidad en la demanda que les han interpuesto en EE. UU por presuntos problemas con sus respiradores. Se ha procedido a tomar beneficios en NOS (tras la fuerte revalorización en el año y tras el cobro del dividendo) y se ha eliminado la posición en Boliden (debido a la caída en el precio de algunos metales que podían lastrar los beneficios futuros de la empresa).

Se ha incrementado, sensiblemente, la posición en el sector financiero hasta el 22% del total del fondo, dando entrada a nombres como Bankinter, Línea Directa, Citigroup y MetLife. De la misma manera, se ha procedido a reducir la presencia en el sector eléctrico (Endesa, REE e Iberdrola) debido a la inseguridad legislativa que azota a este segmento. Otra de las compañías incluidas en la cartera ha sido Repsol, debido a que la invasión de Ucrania ha provocado un fuerte incremento en los costes energéticos. En este caso concreto redujimos algo la exposición debido a las plusvalías generadas en un corto periodo de tiempo. Logista también ha pasado a formar parte de la cartera debido a la fuerte bajada en cotización, bajo nuestro punto de vista, no del todo justificada desde un punto de vista fundamental, y a la alta rentabilidad por dividendo (cercana al 8%) así como Viscofan, compañía defensiva del sector alimentación que tras los recortes estaba cotizando a ratios muy atractivos.

También se han incluido valores nuevos como IAG (valor muy castigado en comparación con su sector y dónde estamos viendo una recuperación importante del tráfico de corto y medio recorrido), Metrovacesa y Greenalia (ambos valores sujetos a OPA con cierto recorrido al alza donde se han acudido a sus OPAs respectivamente).

Aprovechando las caídas del sector tecnológico vividas a principios de año, se tomaron posiciones en Microsoft, Amazon, Meta Platforms, Google y Fortinet. La mayoría de ellas se han eliminado aprovechando cierta recuperación de las cotizaciones.

Por último, a finales del mes de marzo y aprovechando la presentación de resultados y anuncio de incremento del dividendo, dimos entrada a Inditex.

En la parte de renta fija hemos comprado Telecom Italia, Merlín, IAG y Sacyr aprovechando las excelentes rentabilidades que ofrecen sus bonos. Por el lado de las ventas, hemos reducido la posición en Treasury americano a 5 años debido al buen recorrido mostrado por el bono desde que lo compramos.

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 A

N/A

- CLASE I

La rentabilidad de -5,85% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,81%.

- CLASE R

La rentabilidad de -5,9% sitúa al fondo por debajo 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 9.66, 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.

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 primer semestre de 2022 se ha asistido a la junta de accionistas de IBERDROLA.

- Para el resto de las Juntas, la IIC no ha asistido a las Juntas Generales de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

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

OPERACIONES VINCULADAS

- Durante el primer semestre de 2022 se ha operado con Acciones de Elecnor SA (35768), teniendo la consideración de operación vinculada.

- Durante el primer semestre de 2022 se ha operado con Acciones de Renta 4 Banco SA (35817), teniendo la consideración de operación vinculada.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

El contexto geopolítico y económico ha sido, y está siendo, de máxima incertidumbre y ello se ha traducido en un creciente grado de nerviosismo en unos mercados que han corregido con fuerza en el primer semestre del ejercicio.

El conflicto de Ucrania ha supuesto un desorden económico de primer orden. En el corto plazo no se vislumbra acuerdo y las posiciones se enquistan. Adicionalmente, las sanciones impuestas por los países occidentales a Rusia se van ampliando y sus efectos van repercutiendo en la economía global. Al mismo tiempo, las cadenas de suministro globales han sufrido un tensionamiento adicional debido a los nuevos confinamientos en China.

La primera derivada del conflicto de Ucrania en términos económicos ha sido el fuerte repunte de la inflación y, por consiguiente, el cambio de rumbo en la política monetaria de los bancos centrales. Esto ha provocado que los mercados tanto de renta fija como de renta variable hayan realizado un profundo ajuste en sus cotizaciones en este primer semestre. Sin embargo, los datos de inflación siguen sorprendiendo de forma negativa y el mercado empieza a poner en duda que las medidas restrictivas de los bancos centrales sean suficientes para controlar la inflación, al mismo tiempo que se preguntan, cuanto crecimiento económico se va a ver lastrado por dichas políticas. La prioridad para los bancos centrales está ahora en controlar la inflación. Si persisten las presiones de precios, los bancos centrales no tendrán más remedio que continuar con el tensionamiento monetario con el objetivo de restringir los niveles de demanda.

Consideramos que la volatilidad e incertidumbre se mantendrán elevadas hasta que no se produzca un punto de inflexión en la evolución de la inflación. Hasta entonces, los inversores se cuestionarán si el endurecimiento de política monetaria que han aplicado los bancos centrales es suficiente para controlar la inflación.

Pero controlar la inflación en el contexto actual es muy complejo. Los actuales datos de inflación tienen factores no recurrentes (nuevos confinamientos en China, exceso de estímulos monetarios y fiscales, las consecuencias de la guerra

en Ucrania, la transición energética, etc.) que hacen más difícil su control con políticas monetarias al uso. Las decisiones de política monetaria a ambos lados del Atlántico son cada vez más complejas, ya que el manual de procedimientos de los bancos centrales de las décadas anteriores no aplica a la situación económica actual.

En Europa, el BCE se enfrenta a un dilema aún más difícil debido al efecto colateral que la subida de tipos tenga en el coste de financiación de los países más endeudados. Las finanzas de estos gobiernos se verán presionadas tanto por la subida de los tipos como por el aumento de las primas de riesgo. El BCE ha tratado de atajar los temores de que la zona euro esté a punto de sufrir otra crisis de deuda, afirmando que trabaja sobre una nueva herramienta para contrarrestar los efectos de las retiradas de estímulos.

Además, existe el riesgo de que la actuación de los bancos centrales para controlar la inflación restrinja aún más el crecimiento económico global. El deterioro de los indicadores adelantados empieza a ser generalizado y los elevados niveles de crecimiento esperados a principio de año empiezan a diluirse hasta niveles que abren el debate de una potencial recesión en los próximos doce meses.

La creciente inflación, el endurecimiento de la política monetaria y la inevitable desaceleración económica se están configurando como una tormenta perfecta, afectando a la práctica totalidad de mercados.

La evolución de la inflación como variable clave del sentimiento inversor será crítica en los próximos meses. No obstante, existe una probabilidad de inflación más persistente si se mantienen las tensiones en los mercados energéticos de cara al invierno, en línea con los recientes recortes de suministro de gas por parte de Rusia.

Si analizamos la caída de la renta variable en el primer semestre de 2022 observamos que prácticamente la totalidad del ajuste se ha debido a una contracción de múltiplos (se ha mantenido el nivel de beneficios, pero el mercado ha ajustado el nivel de valoración). Desde principios de 2022, se han producido bastantes acontecimientos que podrían tener impacto sobre el crecimiento de los beneficios: la ralentización del crecimiento implica una desaceleración de las ventas, la demanda de los consumidores se está debilitando en línea con el crecimiento negativo de los salarios reales, los precios de las materias primas se han disparado y las interrupciones del suministro se ven exacerbadas por los cierres en China y la invasión de Ucrania. Todo ello apunta a un debilitamiento de la capacidad de generar beneficios en la segunda mitad del 2022.

La gestión del riesgo es clave en este entorno de incertidumbre macro y geopolítica hasta que se aclaren las dudas sobre tipos de interés y crecimiento. Consideramos que en la estrategia de selección de valores y sectores en renta variable es necesario ser selectivo y enfocarse en las compañías con mayor capacidad de gestionar la compresión de márgenes en este entorno de desaceleración del crecimiento.

Este entorno aconseja centrar la inversión en acciones de calidad que típicamente cuentan con resultados sólidos y balances saneados, compañías con elevada generación de caja y con dividendos elevados y sostenibles. El fondo seguirá invertido, mientras la situación actual de incertidumbre persiste, en aquellas compañías y sectores que continúen beneficiándose de un escenario reflacionista (financiero, industriales, materiales) o defensivo (eléctricas, alimentación, telecoms).

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	%
ES0001352584 - BONO XUNTA DE GALICIA 0,13 2024-12-18	EUR	97	1,25	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		97	1,25	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		97	1,25	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		97	1,25	0	0,00
ES0105546008 - ACCIONES Linea Directa Aseguradora SA C	EUR	126	1,62	0	0,00
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONSOLIDATED AIRLIN	EUR	81	1,05	0	0,00
ES0105293007 - ACCIONES GREENALIA SA	EUR	199	2,56	0	0,00
ES0183746314 - ACCIONES VID SM Vidrala SA	EUR	0	0,00	100	1,45
ES0173358039 - ACCIONES RENTA 4 BANCO, S.A.	EUR	20	0,25	0	0,00
ES0130670112 - ACCIONES Endesa SA	EUR	108	1,39	202	2,94
ES0129743318 - ACCIONES Elecnor SA	EUR	68	0,87	0	0,00
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	295	3,80	0	0,00
ES0105148003 - ACCIONES ATRY'S HEALTH SA	EUR	75	0,97	0	0,00
ES0184262212 - ACCIONES Viscofan SA	EUR	210	2,71	0	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES Telefonica SA	EUR	170	2,19	96	1,40
ES0173516115 - ACCIONES Repsol SA	EUR	133	1,72	0	0,00
ES0173093024 - ACCIONES RED ELECTRICA CORP	EUR	121	1,56	137	1,99
ES0148396007 - ACCIONES Industria de Diseno Textil SA	EUR	149	1,92	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES Iberdrola SA	EUR	129	1,66	172	2,50
ES0132105018 - ACCIONES ACX SM ACERINOX SA	EUR	0	0,00	102	1,49
ES0130960018 - ACCIONES Enagas SA	EUR	209	2,69	202	2,94
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE SA	EUR	156	2,02	168	2,44
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	89	1,15	0	0,00
ES0105027009 - ACCIONES Cia de Distribucion Integral L	EUR	112	1,44	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.449	31,57	1.179	17,15
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		2.449	31,57	1.179	17,15
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 INTERIOR		2.546	32,82	1.179	17,15
US91282CDY49 - BONO US TREASURY N/B 1,88 2032-02-15	USD	87	1,12	0	0,00
US91282CDQ15 - BONO US TREASURY N/B 1,25 2026-12-31	USD	90	1,16	0	0,00
US91282CDJ71 - BONO US TREASURY N/B 1,38 2031-11-15	USD	167	2,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		343	4,43	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2479591062 - BONO Sacyr SA 3,25 2024-04-02	EUR	196	2,52	0	0,00
XS2343821794 - BONO VOLKSWAGEN LEASING GMBH 0,10 2024-07-19	EUR	95	1,23	0	0,00
XS1991397545 - BONO BANCO DE SABADELL SA 1,75 2024-05-10	EUR	98	1,26	0	0,00
XS1876076040 - BONO BANCO DE SABADELL SA 1,63 2024-03-07	EUR	198	2,56	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		587	7,57	0	0,00
XS086852485 - BONO MORGAN STANLEY 3,24 2022-12-14	EUR	205	2,64	0	0,00
XS1134541306 - BONO AXA SA 3,94 2024-11-07	EUR	201	2,59	0	0,00
XS2189592889 - BONO SIG COMBIBLOC PURCHASER 1,88 2023-06-18	EUR	100	1,28	0	0,00
IT0005279887 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,74 2024-09-26	EUR	198	2,55	0	0,00
XS2020580945 - BONO INTL CONSOLIDATED AIRLIN 0,50 2023-04-04	EUR	188	2,43	0	0,00
FR0013367612 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 4,00 2024-07-04	EUR	188	2,42	0	0,00
XS179938995 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3,38 2024-06-27	EUR	188	2,43	0	0,00
XS1398336351 - BONO MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,23 2023-01-25	EUR	101	1,30	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0849517650 - BONO UNICREDIT SPA 6,95 2022-10-31	EUR	209	2,69	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.577	20,33	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.508	32,33	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		2.508	32,33	0	0,00
US9344231041 - ACCIONES Warner Bros Discovery Inc	USD	9	0,12	0	0,00
SE0015811559 - ACCIONES BOL SS Boliden AB	SEK	0	0,00	65	0,94
GB00B10RZP78 - ACCIONES ULVR LN Unilever PLC	EUR	0	0,00	202	2,94
NO0010234552 - ACCIONES Aker ASA	NOK	73	0,94	66	0,96
US7443201022 - ACCIONES Prudential Financial Inc	USD	82	1,06	67	0,97
US59156R1086 - ACCIONES METLIFE INC	USD	120	1,54	66	0,96
US5007541064 - ACCIONES Kraft Heinz Co/The	USD	76	0,98	66	0,96
US34959E1091 - ACCIONES Fortinet Inc	USD	54	0,70	0	0,00
US31620R3030 - ACCIONES FNF Group	USD	100	1,29	67	0,97
US1729674242 - ACCIONES CITIGROUP INC	USD	154	1,98	66	0,97
US00206R1023 - ACCIONES AT&T INC	USD	60	0,77	65	0,94
SE0000667891 - ACCIONES SANDVIK AB	SEK	49	0,63	65	0,95
PTZON0AM0006 - ACCIONES NOS PL NOS SGPS	EUR	0	0,00	68	0,99
NO0010063308 - ACCIONES TELENOR ASA	NOK	60	0,77	65	0,95
NL0000334118 - ACCIONES ASM International NV	EUR	187	2,41	70	1,02
NL0000009082 - ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EUR	97	1,25	67	0,97
FR0000124141 - ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	EUR	119	1,53	68	0,99
DE000EVNK013 - ACCIONES EVONIK INDUSTRIES AG	EUR	59	0,76	68	0,99
CH0011075394 - ACCIONES Zurich Insurance Group AG	CHF	124	1,60	193	2,81
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA CO/THE	USD	78	1,01	68	0,98
NL0000009538 - ACCIONES PHIA NA Koninklijke Philips NV	EUR	0	0,00	139	2,03
FR0010208488 - ACCIONES ENGIE SA	EUR	110	1,41	169	2,46
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	169	2,18	103	1,51
FR0000120644 - ACCIONES DANONE SA	EUR	96	1,24	136	1,99
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	184	2,37	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SE	EUR	252	3,25	266	3,86
DE0008430026 - ACCIONES MUNICH RE	EUR	179	2,31	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES SIE GR Siemens AG	EUR	0	0,00	101	1,47
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON SE	EUR	60	0,77	165	2,39
CH0038863350 - ACCIONES Nestle SA	CHF	89	1,15	98	1,43
TOTAL RV COTIZADA		2.641	34,02	2.639	38,40
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.641	34,02	2.639	38,40
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		5.149	66,35	2.639	38,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.695	99,17	3.818	55,55

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).