

RENDA 4 VALOR RELATIVO, FI

Nº Registro CNMV: 4221

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** Ernst&Young, SL

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

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: 16/04/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 4

Descripción general

Política de inversión: El objetivo del fondo es obtener una rentabilidad absoluta en cualquier entorno de mercado, sujeto a una volatilidad

máxima del 6% anual. Se invierte 0%-100% de la exposición total en renta variable de alta capitalización bursátil, de emisores/mercados OCDE, o en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). No hay predeterminación por tipo de activos, emisores (públicos/privados), divisas o sectores, ni en cuanto a emisores/mercados de renta fija, duración media de la cartera de renta fija o calidad crediticia (por lo que el 100% de la exposición total podrá ser renta fija de baja calidad). La exposición a riesgo divisa será 0%-100% de la exposición total.

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	1,02	0,97	1,02	1,57
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,20

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE I	4.031.307,79	3.082.484,92	2.009	2.008	EUR	0,00	0,00	10 euros	NO
CLASE P	1.307.195,26	1.377.494,88	21	18	EUR	0,00	0,00	1000000 euros	NO
CLASE R	13.470.742,31	12.610.536,68	6.716	6.577	EUR	0,00	0,00	10 euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE I	EUR	55.895	41.496	50	
CLASE P	EUR	18.138	18.556		
CLASE R	EUR	185.805	169.325	200.514	45.670

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE I	EUR	13,8651	13,4619	0,0000	
CLASE P	EUR	13,8752	13,4707		
CLASE R	EUR	13,7933	13,4272	13,7210	13,0958

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE I	al fondo	0,30	0,12	0,42	0,30	0,12	0,42	mixta	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE P	al fondo	0,20	0,16	0,35	0,20	0,16	0,35	mixta	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE R	al fondo	0,62	0,05	0,67	0,62	0,05	0,67	mixta	0,05	0,05	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,99	1,30	1,67	-1,72	0,13	-1,58			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,18	09-05-2019	-0,19	03-01-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,23	18-06-2019	0,23	18-06-2019		

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,28	1,27	1,30	1,99	0,80	1,63			
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,86	10,52	13,67			
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,11	0,21	0,29	0,20	0,24			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,43	1,43							

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

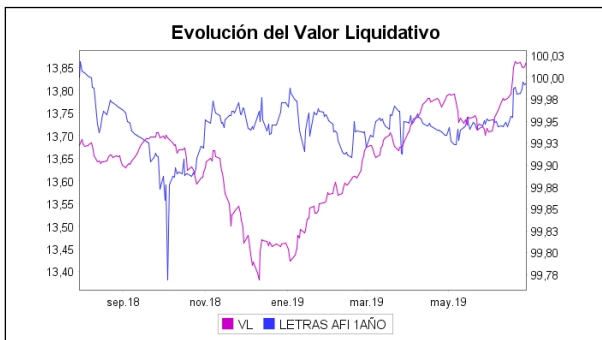
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,35	0,18	0,17	0,18	0,16	0,35	0,00		

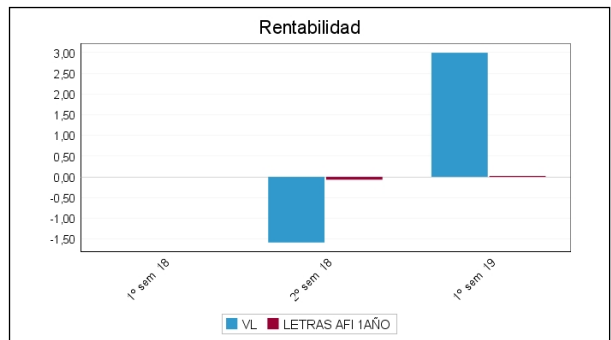
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	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	3,00	1,29	1,69	-1,65					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,20	23-05-2019	-0,20	23-05-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,23	18-06-2019	0,23	18-06-2019		

(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 2019	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	1,28	1,29	1,28	1,97					
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,86					
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,11	0,21	0,29					
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.

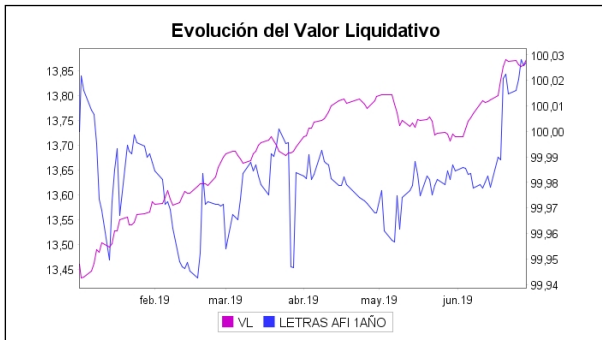
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,25	0,13	0,12	0,13	0,12	0,25			

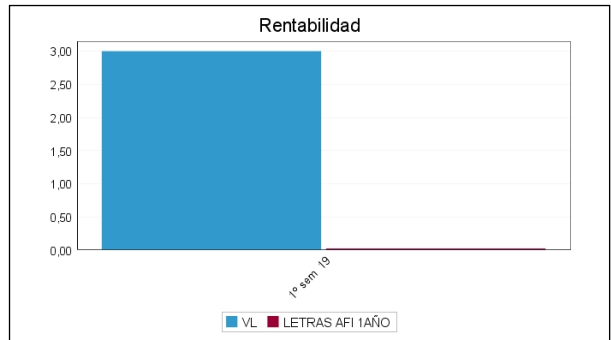
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	2,73	1,19	1,51	-1,89	0,86	-2,14	4,77	6,37	6,48

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,18	09-05-2019	-0,20	03-01-2019	-0,80	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,22	18-06-2019	0,22	18-06-2019	1,27	11-03-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,29	1,28	1,31	1,99	0,93	1,42	0,84	3,05	2,61
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,86	10,52	13,67	12,89	25,83	18,44
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,11	0,21	0,29	0,20	0,24	0,13	0,37	0,35
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,12	2,12	1,62	1,62	1,62	1,62	1,64	4,90	5,82

(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.

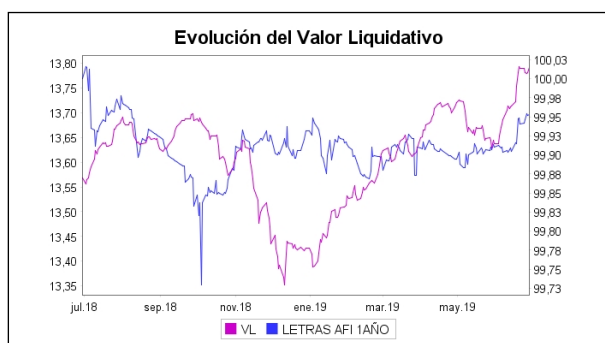
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,67	0,34	0,33	0,34	1,00	1,42	0,00	0,00	0,00

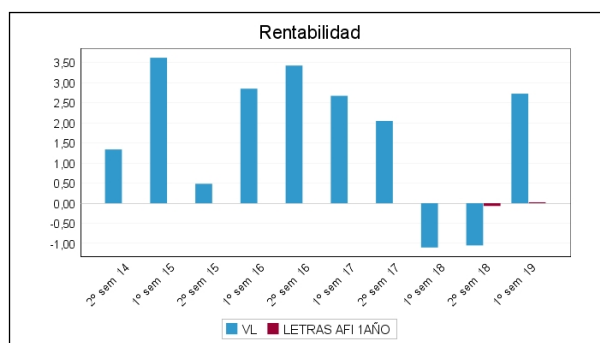
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.541.861	89.745	1,06
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	11.713	1.085	4,57
Renta Fija Mixta Internacional	19.738	588	3,44
Renta Variable Mixta Euro	14.697	149	2,75
Renta Variable Mixta Internacional	44.210	1.781	8,14
Renta Variable Euro	200.003	13.208	13,72
Renta Variable Internacional	207.390	15.040	14,67
IIC de Gestión Pasiva(1)	3.855	573	-0,24
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	745.077	25.399	3,66
Global	487.165	20.047	3,40
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	303.874	7.398	-0,09
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	3.579.584	175.013	0,32

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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	242.274	93,24	226.767	98,86
* Cartera interior	76.641	29,50	73.383	31,99
* Cartera exterior	164.416	63,28	152.680	66,56
* Intereses de la cartera de inversión	1.217	0,47	703	0,31
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	14.972	5,76	723	0,32
(+/-) RESTO	2.592	1,00	1.887	0,82
TOTAL PATRIMONIO	259.837	100,00 %	229.377	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)	229.377	0	229.377	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	11,37	13,94	11,37	-30,64
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,23	-2,18	3,23	-226,17
(+ Rendimientos de gestión	4,00	-0,93	4,00	-465,48
+ Intereses	1,42	2,00	1,42	-39,85
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-43,95
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	3,53	-2,64	3,53	-213,71
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,04	0,02	0,04	50,74
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,13	0,00	-0,13	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,86	-0,31	-0,86	139,08
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,01	-0,03	-0,01	-72,29
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,02	0,02	0,02	-6,05
(-) Gastos repercutidos	-0,78	-1,25	-0,78	-47,38
- Comisión de gestión	-0,70	-1,15	-0,70	-48,15
- Comisión de depositario	-0,06	-0,10	-0,06	-48,51
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	456,24
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-56,43
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	3.934,31
(+ Ingresos	0,00	0,01	0,00	-92,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	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	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-94,18
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	259.837	229.377	259.837	

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

3. Inversiones financieras

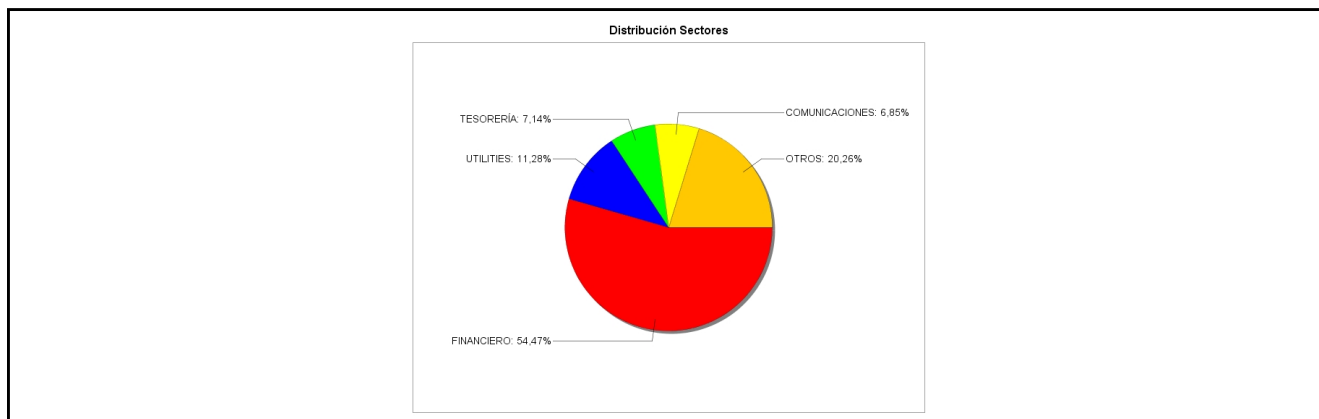
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	48.184	18,54	59.752	26,04
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	7.966	3,07	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	56.150	21,61	59.752	26,04
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	20.000	7,70	10.000	4,36
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	76.150	29,31	69.752	30,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	164.789	63,41	150.222	65,48
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	164.789	63,41	150.222	65,48
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	82	0,03	6.101	2,65
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	164.871	63,44	156.322	68,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	241.021	92,75	226.074	98,53

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
FU. 10 YEAR U.S. T-NOTES 1000 190919	C/ Opc. PUT TLF P TY12650U9 126,5 230819 1000	7.789	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR	C/ Opc. CALL C OP. BUND 173 260719 1000	1.730	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR	C/ Opc. PUT P OP. BUND 172 260719 1000	8.600	Inversión
Total subyacente renta fija		18119	
TOTAL DERECHOS		18119	
STANLN 0.9 07/02/27	V/ Plazo	1.000	Inversión
STANLN 0.9 07/02/27	C/ Plazo	1.000	Inversión
GYCGR 3 3/4 PERP	C/ Compromiso	1.000	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR	V/ Opc. CALL C OP. BUND 173,5 260719 1000	3.470	Inversión
TELEFO 4 3/8 PERP	C/ Compromiso	1.600	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR	V/ Fut. FU. BUND 1000 060919	4.276	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 2YR	V/ Fut. FU. SCHATZ 1000 060919	22.422	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 5YR	V/ Fut. FU. BOBL 1000 060919	2.544	Inversión
BKIASM 6 3/8 PERP	C/ Compromiso	1.000	Inversión
SANTAN 1 PERP	C/ Compromiso	100	Inversión
SANTAN 1 PERP	C/ Compromiso	500	Inversión
Total subyacente renta fija		38912	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 160919	3.882	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3882	
TOTAL OBLIGACIONES		42794	

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

	SI	NO
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

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. 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.

Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 18,36 miles de euros, que representa el 0,0075% sobre el patrimonio medio.

Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0 miles de euros, que representa el 0% sobre el patrimonio medio.

Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0 miles de euros, que representa el 0% sobre el patrimonio medio.

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 2.079.231,02 euros, suponiendo un 1,00%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 1.017.016,11 euros, suponiendo un 0,49%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 60.813,78 euros, lo que supone un 0,03%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Nota: El período 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 2019 cierra con un comportamiento positivo en gran parte de los activos, en contraste con lo visto en el año 2018. Si bien el crecimiento económico se ha debilitado en lo que llevamos de año, dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y comerciales, el impulso de la política monetaria más expansiva de los bancos centrales (especialmente de la Fed) ha aumentado el apetito por activos tanto de renta variable como de renta fija.

En renta variable, el semestre termina con ganancias del 17,3% en el S&P, del 15,7% en el Eurostoxx 50, 19,5% en el Shanghai Composite, 9,2% en el MSCI Emerging Markets en dólares, 7,7% en Ibex 35 y 6,3% en el Nikkei. En el caso Estados Unidos, el S&P ha tenido el mejor primer semestre desde 1997, y solo tres Bolsas en el mundo (Chile, Malasia y Nigeria) han tenido pérdidas (siendo además, bastante reducidas). Desde un punto de vista sectorial, en el escenario de un crecimiento más débil, los sectores más defensivos, con menor volatilidad y mayor visibilidad en su crecimiento, han tenido un mejor comportamiento relativo. En Europa, los que mejor se han comportado son Tecnología (24,6%), alimentación y bebidas (23,8%) y construcción (21,1%). Los que peor se han comportado son Telecomunicaciones (-1,8%), Bancos (0,9%) y Turismo & Ocio (1,9%).

Durante los primeros meses de 2019, el giro de la Fed en su política monetaria (de pasar de subir los tipos en 2018, a bajarlos en 2019) fue el principal catalizador, con una economía global en paulatina desaceleración, pero mostrando crecimiento en términos generales. Sin embargo, la escalada en la guerra comercial a partir de mayo (aumento de aranceles de Estados Unidos a China, bloqueo a Huawei, etc.) provocó un nuevo episodio de incertidumbre por el crecimiento económico, con potenciales implicaciones en cadenas de valor globales e inversión. En el último fin de semana del semestre, los presidentes Xi Jinping y Trump se reunieron en Osaka durante la cumbre del G20 en Japón. El resultado ha sido una reanudación de negociaciones comerciales bilaterales (sin dar marcha atrás en las ya impuestas). El desenlace no resuelve el problema geopolítico y sigue habiendo falta de visibilidad sobre la futura evolución, pero reduce el riesgo a corto plazo y permite tener algo de esperanza sobre una posible resolución exitosa del mismo. La geopolítica en cualquier caso seguirá siendo clave y continuará impactando los mercados globales.

En lo que respecta a renta fija, durante el 2T 2019 las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, profundizaron su descenso, ante el incremento de las tensiones comerciales y las dudas sobre el crecimiento económico. En este escenario, tanto la Reserva Federal estadounidense como el BCE volvieron a dar una vuelta de tuerca, posicionándose ya claramente hacia potenciales bajadas de los tipos de interés de referencia y, en Europa, un posible reinicio del QE.

Así, en la Zona Euro, el Banco Central Europeo ha retrasado de nuevo su "forward guidance", indicando que los tipos de interés de referencia se mantendrán en los niveles actuales "al menos hasta el fin de la primera mitad de 2020", aunque los mercados ya habían retrasado sus previsiones de subidas de tipos. Más efectivo fue el discurso del presidente del BCE, Mario Draghi, en el foro de bancos centrales de Sintra el 18 de junio, en el que indicó que "en ausencia de mejora (...) se requerirán estímulos adicionales" (hasta entonces el discurso abogaba por estímulos en caso de que se materializaran los riesgos a la baja) en un entorno en el que "los indicadores para los próximos meses apuntan a una continuada debilidad". Además, Draghi se mostró mucho más permisivo con la inflación, indicando que "el objetivo de inflación es una media, por lo que en ocasiones esta debe situarse por encima", mientras que hasta entonces había una mera tolerancia a que la inflación pueda desviarse en ambas direcciones siempre y cuando converja al objetivo. El discurso, que ha sido comparado con el histórico "whatever it takes", eliminó el suelo que los mercados consideraban que existía en los tipos de interés de referencia, y ya se descuenta una posible bajada de 10 p.b. antes de finales de año. Tras esto, la rentabilidad de los bonos gubernamentales europeos profundizó en su descenso, siendo destacable el impacto en los bonos periféricos, que han estrechado significativamente respecto al bund, como consecuencia de la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores, al encontrarse gran parte de la curva de los bonos soberanos "core" en negativo. Mientras, en EEUU, la Fed, también con un discurso algo más "dovish", sorprendió con un diagrama de puntos en el que ya siete de sus miembros consideran apropiada una bajada de 50 p.b. en lo que queda de ejercicio. Los mercados financieros dan por descontada una bajada de 25 p.b. en julio, y quizás de 50 p.b., y de 100 p.b. en los próximos doce meses, expectativas que, a falta de un deterioro mayor del actualmente contemplado en el entorno macro, nos parecen excesivas.

Por su parte, en renta fija privada en el 2T2019 hemos asistido a un movimiento de ida y vuelta en los diferenciales de crédito, que primero ampliaron ante las peores perspectivas económicas y posteriormente volvieron a estrechar en junio, como consecuencia de la relajación de las tensiones comerciales y el apoyo de los bancos centrales.

Respecto a otros activos, el Brent sube un 24% en el semestre (hasta 66,7 USD/barril), al tiempo que otras materias primas como níquel (+19%) o cobre (+4%) también han tenido buen comportamiento. El oro (+9%), ha actuado como activo refugio ante las tensiones comerciales, con mejor comportamiento en la última parte del semestre.

Desde el punto de vista macroeconómico, se observa un empeoramiento de los principales indicadores en los últimos meses. La escalada de la guerra comercial amenaza la continuidad del ciclo, condicionando las perspectivas macroeconómicas y financieras para 2019-2020. El paso hacia una menor integración económica supone un fuerte shock de incertidumbre, con un potencial impacto negativo sobre el PIB mundial y un aumento de las primas de riesgo. La evolución para lo que queda de 2019 vendrá marcada por la interacción de las implicaciones de la guerra comercial, y el efecto de los factores estabilizadores (nuevas medidas de política monetaria, políticas fiscales, descenso del precio del petróleo). En Europa, el crecimiento se debilita en un entorno más incierto, donde las tensiones comerciales y la sostenibilidad de la recuperación generan dudas. Los mayores focos de debilidad están en la economía italiana y en el sector autos, y varios focos sesgan el crecimiento a la baja: guerra comercial, Italia, y un "hard Brexit"

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Estamos invertidos en deuda a corto plazo con "carry", destacando bonos de High Yield e híbridos con opciones "call" de corto plazo, aunque siendo muy selectivos.

c. Índice de referencia.

N/A

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

A la fecha de referencia (30/06/2019) el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0,81 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 1,577%.

CLASE I

Su patrimonio se sitúa en 55,89 millones de euros frente a 41,5 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 2008 a 2009.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en 2,99% frente al 1,67% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,35% del patrimonio durante el periodo frente al 0,34% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,28% frente al 1,3% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 13,865 a lo largo del periodo frente a 13,462 del periodo anterior.

CLASE P

Su patrimonio se sitúa en 18,14 millones de euros frente a 18,56 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 18 a 21.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en 3% frente al 1,69% del periodo anterior.

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

0,25% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,28% frente al 1,28% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 13,875 a lo largo del periodo frente a 13,471 del periodo anterior.

CLASE R

Su patrimonio se sitúa en 384,73 millones de euros frente a 421,54 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 14522 a 13236.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en 4,17% frente al 4,09% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,66% del patrimonio durante el periodo frente al 1,34% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,53% frente al 2,99% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 15,479 a lo largo del periodo frente a 14,859 del periodo anterior.

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

CLASE I

La rentabilidad de 2,99% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,67% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Retorno Absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 3,66%

CLASE P

La rentabilidad de 3% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,69% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Retorno Absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 3,66%

CLASE R

La rentabilidad de 4,17% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 4,09% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Retorno Absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 3,66%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Renta 4 Valor Relativo posee en torno al 16% en tesorería, depósitos de entidades como Targobank, y pagarés de FCC y Mota.

Se invierte principalmente en renta fija, más del 80% de la cartera, en concreto, estamos invertidos en deuda a corto plazo con "carry", destacando bonos de High Yield e híbridos con opciones "call" de corto plazo, aunque siendo muy selectivos. En la parte de financieros, esperamos volatilidad en los AT1, por lo que nos enfocáramos a emisores de máxima calidad y con cupones altos. Por su lado, consideramos que el LT2 está muy castigado y que en la actualidad hay oportunidades; también vigilaríamos las call a corto plazo. En renta fija Emergente sobreponderamos inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency". El fondo opera en las divisas euro y dólares americanos.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En cuanto a la estrategia de derivados, cuenta con posiciones largas en futuros sobre el euro y varias posiciones cortas sobre BOBL, BUND y SCHATZ. También cuenta con posiciones larga y corta en opciones call sobre el Bund y dos posiciones largas en opciones put, sobre Bund y 10 años americano.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

CLASE I

La rentabilidad de 2,99% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,02%

CLASE P

La rentabilidad de 3% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,02%

CLASE R

La rentabilidad de 4,17% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,02%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

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.

JUNTAS DE ACCIONISTAS

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

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,40%

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Renta 4 Valor Relativo Fi para el primer semestre de 2019 es de 12.327,15€. Siendo el estimado para el ejercicio 2019 de 24.845,66€.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Aplanamiento de pendiente alemana 10-30 y Put comprada de Treasury a 2,05%.

Cobertura con Itraxx Xover del 2,5% de la cartera a niveles de 240 y exposición a dólares del 1%.

Tras un primer semestre muy positivo para los activos de riesgo, arrancamos otro con muchas incertidumbres abiertas: guerra comercial, dudas sobre ciclo económico, nuevos estímulos monetarios por parte de la FED y el BCE, mercados emergentes/China, Brexit, y volatilidad en divisas. En este escenario, los mercados siguen en “modo alerta”, siendo vulnerables a shocks de crecimiento (provenientes por ejemplo de escalada de tensiones comerciales Estados Unidos – China), así como decepciones en política monetaria por parte de bancos centrales. En este contexto, la volatilidad debería seguir acompañándonos.

Tras los acontecimientos de Osaka entre Trump y Xi Jinping, hay dos cuestiones claves para la evolución en próximos meses. La primera es si el eventual acuerdo va a ser capaz de evitar la desaceleración económica en curso. Los últimos datos de confianza y sentimiento del consumidor americano han sido tibios y el gasto de los consumidores americanos en mayo creció solo un 0,2%, llevando al consenso a rebajar su estimación de crecimiento para el segundo trimestre. Si bien se apunta como principal factor a la guerra comercial, se puede pensar en que hay otros factores detrás de esa debilidad del crecimiento americano, como, por ejemplo, el propio cansancio del ciclo tras la etapa más larga de expansión que haya vivido nunca la economía norteamericana al haberse superado los ciento veinte meses sin recesión. Una segunda pregunta es si la Fed va a olvidar su idea de bajar los tipos de interés en el caso de que finalmente haya acuerdo entre EE.UU. y China. Tendría mucho sentido que lo hiciese, ya que la guerra comercial ha sido el principal motivo al que la Fed ha aludido para girar en redondo su política monetaria y pasar de subir los tipos en 2018 a bajarlos en 2019. Hay pocas expectativas, sin embargo, de que la Fed cambie su intención de bajar los tipos en la próxima reunión del 30 y 31 de julio. La economía americana está desacelerándose y la inflación permanece por debajo del 2%. Por tanto, pocos motivos tiene una Fed presionada por Trump para no bajar los tipos, aunque sea un 0,25%.

Desde un punto de vista macro, las previsiones apuntan a un menor crecimiento en 2019, con una modesta recuperación en 2020, gracias al efecto de los mecanismos estabilizadores (bancos centrales, política fiscal, precio del petróleo). El principal riesgo sigue siendo un mayor proteccionismo de Estados Unidos, que deprime el comercio mundial y la actividad manufacturera, provocando asimismo una potencial guerra de divisas. Si bien la política monetaria tiene capacidad operativa para reaccionar, existen dudas sobre su eficacia en un entorno de tipos bajos y riesgo de estancamiento secular. El foco en próximos meses por tanto seguirá puesto en las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el grueso de sus socios comerciales, que podría tener un impacto significativo en economías más abiertas (como la europea).

Respecto a resultados empresariales, las estimaciones de BPA se han revisado ligeramente a la baja en lo que llevamos de año (-4%/-5% a nivel global), tras la revisión de cifras de crecimiento y unos primeros meses de 2019 con sesgo mixto y algo de cautela en las guías para todo el año. En Europa, las principales revisiones a la baja se han producido en sector autos (-13%), viajes y ocio (-10%), oil & gas (-9%), telecomunicaciones (-8%) y bancos (-7%). En el lado positivo, alimentación y bebidas (+3%), salud (+1,4%) y real estate (+0,1%). De esta forma, se estima un crecimiento de BPA en 2019 basado en un repunte del crecimiento en segundo semestre 2019. En el Stoxx 600 por ejemplo, y según estimaciones de Factset, se espera un +6% en BPA 2019, pero con BPA plano en 1S19 (base de comparación 1s18 algo más exigente).

La renta variable ha recuperado valoraciones de hace unos meses, tras subir más un 15% en lo que llevamos de año y con ligeras revisiones a la baja de beneficios empresariales. En Europa, el Stoxx 600 está cotizando a PER 2019e de 13,7x, con crecimientos en BPA en 2019e del 6%, FCF yield 5,5%, dividend yield del 4%, y una prima de riesgo implícita de 8,5%. En Estados Unidos, el S&P 500 descuenta 17,2x PER 19e, FCF yield del 4,5% y una prima de riesgo implícita de 5,5%.

No obstante, es significativo el diferencial entre los valores más caros y más baratos, que se ha ampliado en los últimos

meses con el buen comportamiento de compañías “growth”. El PER del primer quintil de compañías está en 23x (mayor que en cualquier otro punto de la historia excepto en la burbuja tecnológica), mientras el PER del último quintil está en valoraciones por debajo de su media histórica, llevando la prima del primer quintil al 125% sobre el último quintil. En este punto, cabe hacerse varias preguntas: 1) ¿Se justifican estas valoraciones? En un entorno como el actual, con crecimiento económico más débil, los inversores están dispuestos a pagar una prima por compañías con mejores fundamentales, mayor solidez y crecimiento visible. 2) ¿tendremos una rotación sectorial en próximos meses? Creemos que efectivamente hay un riesgo de rotación sectorial “pro-cíclica” dentro de los activos de riesgo. No obstante para que esto se produzca, sería preciso ver antes una mejora en recuperación en el crecimiento global, una subida en las yields de los bonos, o ambos. Una recuperación en el crecimiento global en el 2S19 sigue siendo probable, especialmente atendiendo al débil crecimiento global reciente y las condiciones financieras más favorables.

En cualquier caso, a pesar de este buen comportamiento en el primer semestre y de las incertidumbres mencionadas, el escenario actual sigue arrojando oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Por un lado, vemos como el contexto actual de bajos tipos de interés aumenta el atractivo de compañías con elevada rentabilidad por dividendo, bien cubiertos por la generación de flujo de caja libre. La rentabilidad por dividendo del Stoxx 600 es superior al 4%, con el diferencial de la rentabilidad por dividendo frente al yield de los bonos gubernamentales en máximos históricos en Europa. Comprar compañías con elevada rentabilidad por dividendo no implica necesariamente seguir una estrategia defensiva. En este grupo es inmediato pensar en sectores tradicionalmente defensivos (utilities y telecoms), pero también encontramos oportunidades interesantes en sectores cíclicos y con beta más elevada (energía, materias primas, ocio, químicas, autos), con valoración en niveles atractivos. Por otro lado, compañías con visibilidad de su crecimiento secular (por encima del PIB global), solidez de balance, elevada rentabilidad sobre el capital empleado y generación de caja, junto con valoraciones razonables, deberían seguir teniendo un buen comportamiento en el actual contexto de bajo crecimiento. Seguimos buscando compañías con estas características, especialmente en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales. Creemos por tanto que la mejor forma de gestionar renta variable en este escenario es diversificar las carteras y encontrar un equilibrio, combinando compañías de calidad y crecimiento a precios razonables, con compañías claramente infravaloradas por el mercado, que a precios actuales pueden estar descontando ya un escenario próximo a la recesión.

Respecto a renta fija, en deuda pública en Europa señalar que la baja (negativa) rentabilidad de los bonos del Tesoro de los Gobiernos europeos servirá de apoyo a los de los países periféricos, en un trasvase de los inversores hacia los mercados que ofrecen algo de rentabilidad. Además, la posibilidad de que el BCE inicie de nuevo un QE actuará de soporte al mercado, especialmente importante en los países con peores fundamentales como Italia.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos por lo que creemos que tiene sentido invertir en deuda a corto plazo con “carry”, incluido High Yield, aunque siendo muy selectivos, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos. En la parte de financieros, esperamos volatilidad en los AT1 con la posibilidad de que no se ejecuten algunas “call”, por lo que nos enfocáramos a emisores de máxima calidad y con cupones altos. Por su lado, consideramos que el LT2 está muy castigado y consideramos que en la actualidad hay oportunidades; también vigilaríamos las call a corto plazo.

Por otro lado, el BCE está estudiando posibles medidas para reducir el lastre que el tipo de depósito negativo implica para la rentabilidad de los bancos. Las posibles medidas a adoptar todavía están en estudio, pero se especula la posibilidad de que se produzca un escalonado en el tipo de depósito. De ser así, el sector financiero sería el directo beneficiado.

En renta fija Emergente sobreponderamos inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency”, que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry”. La volatilidad de algunas divisas el pasado verano nos hace ser más prudentes.

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
ES0865936001 - ABANCA CORP BANCARIA SA 7.5% PERPETUA	EUR	0	0,00	570	0,25

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1880365975 - BANKIA 6.375 % PERP	EUR	0	0,00	189	0,08
XS1814065345 - Gestamp Automoción SA 3.25% vto. 30/04/2026	EUR	0	0,00	1.355	0,59
DE000A0DE4Q4 - BANCO SANTANDER SA PERPETUA	EUR	0	0,00	155	0,07
XS1717591884 - BANCO SANTANDER SA 21/11/2024	EUR	0	0,00	949	0,41
XS1657934714 - CELLNEX TELECOM EUR6M+2.20 03/08/2027	EUR	0	0,00	4.301	1,88
XS1409497283 - GESTAMP FUND LUX SA 3.5% vto. 15/05/2023	EUR	0	0,00	1.967	0,86
ES0268675032 - LIBERBANK SA 6.875% VTO. 14/03/2027	EUR	0	0,00	7.831	3,41
ES0213860051 - BANCO SABADELL 6.25% VTO.26/04/2020	EUR	0	0,00	6.595	2,87
ES0213056007 - BANCO MARE NOSTRUM 9 VTO 11/16/2026	EUR	0	0,00	11.992	5,23
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	0	0,00	8.593	3,75
ES0214974075 - UNNIM 1.382% VTO 29/03/2049	EUR	0	0,00	4.530	1,97
ES0224244089 - MAPFRE SA 4.375% VTO. 31/03/2047	EUR	0	0,00	1.539	0,67
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	50.566	22,04
ES0265936007 - BONO 0256595Z SM 6,13 2024-01-18	EUR	5.491	2,11	0	0,00
ES05051130P1 - PAGARE CORTE INGLES 0.236 vto 08012019	EUR	0	0,00	2.987	1,30
ES05051130L0 - PAGARE CORTE INGLES 0.254 VTO 15/01/2019	EUR	0	0,00	2.998	1,31
FR0125172264 - PAGARE ARCELOR MITTAL 0.04% 30/04/2019	EUR	0	0,00	2.000	0,87
ES0505039158 - PAGARES-PE AUDAX DESC 04-03-2019	EUR	0	0,00	996	0,43
ES0305039002 - BONO 0681409D SM 5,75 2019-07-29	EUR	206	0,08	206	0,09
ES0268675032 - BONO LBK SM 6,88 2022-03-14	EUR	11.501	4,43	0	0,00
ES0213860051 - BONO SAB SM 6,25 2020-04-26	EUR	6.706	2,58	0	0,00
ES0213056007 - BONO BKIA SM 9,00 2021-11-16	EUR	12.218	4,70	0	0,00
ES0244251007 - BONO IBERCAJA 5,00 2020-07-28	EUR	7.858	3,02	0	0,00
ES0214974075 - BONO BBVA SM 0,99 2027-03-01	EUR	4.205	1,62	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		48.184	18,54	9.187	4,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		48.184	18,54	59.752	26,04
ES0213900220 - BONO SAN SM 1,00 2024-12-15	EUR	7.966	3,07	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		7.966	3,07	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		56.150	21,61	59.752	26,04
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 SA 2020-01-31	EUR	10.000	3,85	0	0,00
- DEPOSITOS TARGOBANK SA 2019-07-27	EUR	10.000	3,85	0	0,00
- DEP.TARGOBANK 0,02% VTO 27/07/2019	EUR	0	0,00	10.000	4,36
TOTAL DEPÓSITOS		20.000	7,70	10.000	4,36
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		76.150	29,31	69.752	30,40
FR0010239319 - BNP PARIBAS PERPETUAL	EUR	0	0,00	4.048	1,76
XS0916766057 - UNITED MEXICAN STATES 2.75% vto. 22/04/2023	EUR	0	0,00	2.359	1,03
US9128284N73 - US TREASURY N/B 2.875% vto.15/05/2028	USD	0	0,00	7.089	3,09
XS1247508903 - BNP PARIBAS 6.125% VTO.17/06/2022	EUR	0	0,00	1.041	0,45
PTOTVKOE0002 - OBRIGACOES DO TESOURO 1.6% vto. 02/08/2022	EUR	0	0,00	4.710	2,05
GR0114030555 - BONO 3483030Z GA 3,50 2023-01-30	EUR	544	0,21	0	0,00
PTOTVLOE0001 - OBRIGACOES DO TESOURO float. 05/12/2022	EUR	0	0,00	2.484	1,08
PTOTVIOE0006 - OBRIGACOES DO TESOURO 2% VTO. 30/11/2021	EUR	0	0,00	428	0,19
XS1405778041 - BULGARIAN ENERGY 4.875 02/08/2021	EUR	0	0,00	8.714	3,80
XS1369322927 - BONO 1426Z MM 1,88 2022-02-23	EUR	317	0,12	311	0,14
US912828VM96 - BONO 1501512D US 0,38 2023-07-15	USD	47	0,02	45	0,02
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		907	0,35	31.229	13,61
FR0013404969 - BONO 1501888D FP 1,50 2050-05-25	EUR	1.564	0,60	0	0,00
IT0005177271 - BUONI POLIENNALI DEL TES 0.1% VTO. 15/04/2019	EUR	0	0,00	2.998	1,31
PTOTVKOE0002 - BONO 1174Z PL 1,60 2022-08-02	EUR	4.743	1,83	0	0,00
PTOTVLOE0001 - BONO 1174Z PL 1,10 2022-12-05	EUR	2.513	0,97	0	0,00
PTOTVIOE0006 - BONO 1174Z PL 2,00 2021-11-30	EUR	429	0,16	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		9.249	3,56	2.998	1,31
XS2014292937 - BONO 161975Z GR 0,50 2022-06-20	EUR	1.206	0,46	0	0,00
XS1991397545 - BONO SAB SM 1,75 2024-05-10	EUR	509	0,20	0	0,00
XS1990733898 - BONO 1712966D SM 6,25 2022-05-15	EUR	3.057	1,18	0	0,00
XS1963849440 - BONO DANSKE DC 1,63 2024-03-15	EUR	2.068	0,80	0	0,00
XS0324964666 - BONO HBOS LN 5,37 2021-06-30	EUR	111	0,04	0	0,00
XS0976223452 - BONO 0005950D AU 3,50 2021-10-04	EUR	544	0,21	0	0,00
XS0920705737 - BONO 0005950D AU 2,50 2020-10-23	EUR	1.042	0,40	0	0,00
XS1400626690 - RABOBANK 6.625 29/12/49	EUR	0	0,00	2.577	1,12
ES0813211002 - BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 5.875% PERPETUA	EUR	0	0,00	372	0,16
XS1824425349 - PETROLEOS MEXICANOS 2.5% vto. 24/11/2022	EUR	0	0,00	961	0,42
XS0527624059 - UNICREDIT SPA PERPETUAL 21/07/2020	EUR	0	0,00	3.815	1,66
XS0527239221 - BONO 0916972D LN 6,75 2020-07-22	EUR	621	0,24	613	0,27
XS0867620725 - SOCIETE GENERALE 6.75 07/10/49 perpetual call 2021	EUR	0	0,00	1.522	0,66
US298785HM16 - EUROPEAN INVESTMENT BANK 2.375% VTO 24/05/2027	USD	0	0,00	1.679	0,73

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1602466424 - SANTANDER FIN PERPETUAS 6.75 call (25/04/22)	EUR	0	0,00	2.045	0,89
XS1814065345 - BONO GEST SM 3,25 2021-04-30	EUR	1.465	0,56	0	0,00
XS1713465687 - OCI NV 5% VTO. 15/04/2023	EUR	0	0,00	9.031	3,94
XS0972588643 - TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/09/2021	EUR	0	0,00	12.079	5,27
XS0225115566 - CAIXA TERRASA PERPETUAS 10/08/2049	EUR	0	0,00	340	0,15
XS0221627135 - UNION FENOSA PREFERENTES	EUR	0	0,00	281	0,12
XS1809245829 - BONO IDR SM 3,00 2024-01-19	EUR	1.955	0,75	1.389	0,61
XS1791719534 - GOLDMAN SACHS GROUP INC 16/12/19	EUR	0	0,00	2.988	1,30
XS1394911496 - BANCO BILBAO VIZCAYA ARG PERPETUA 29/12/2049	EUR	0	0,00	5.052	2,20
XS1294343337 - OMV AG 6.25% VTO.12/29/49 CORP	EUR	0	0,00	2.348	1,02
XS1248345461 - BANK OF IRELAND CAP FUND 7.3750	EUR	0	0,00	3.811	1,66
XS1195632911 - NYKREDIT REALKREDIT AS 6.25 (perp call)	EUR	0	0,00	75	0,03
XS1136391643 - SKANDINAVISKA ENSKILDA 5.75 perpetual	USD	0	0,00	430	0,19
XS1107291541 - BANCO SANTANDER SA 6.25% 11/09/2021	EUR	0	0,00	1.989	0,87
XS1028600473 - ORANGE VTO 07/02/2020	EUR	0	0,00	214	0,09
XS0408623311 - LLOYDS BANK 13% VTO. PERPETUAL	EUR	0	0,00	2.395	1,04
FR0011401736 - ELECT.DE FRANCE PERP 4.25% CALL 29/12/49	EUR	0	0,00	1.536	0,67
XS1748452551 - LEASEPLAN CORPORATION NV EURO3M+50 VTO. 11/01/22	EUR	0	0,00	959	0,42
XS1317432620 - CRED SUIS GP FUN LTD 1.201% vto. 20/12/2022	EUR	0	0,00	510	0,22
IT0005087116 - UNICREDIT SPA 2.419% VTO. 03/05/2025	EUR	0	0,00	480	0,21
XS1697916358 - BONO SINEMISORA 0,25 2020-10-12	EUR	740	0,28	727	0,32
XS1691349523 - GOLDMAN SACHS GROUP INC FLOAT 26/09/2023	EUR	0	0,00	830	0,36
XS1689234570 - BANCO SANTANDER FLOAT 03/28/23	EUR	0	0,00	1.552	0,68
XS1055241373 - BBVA SUB CAPITAL UNIPAPERS 3.5% 11/04/2024	EUR	0	0,00	2.016	0,88
DE000DL19TQ2 - DEUTSCHE BANK AG. VTO. 1605/2022	EUR	0	0,00	286	0,12
DE000A11QR65 - BAYNGR 3% 01/07/75	EUR	0	0,00	100	0,04
CH0236733827 - UBS 4.75 VTO. 02/12/2026	EUR	0	0,00	748	0,33
XS1681774888 - MASARIA INVESTMENTS SAU 09/15/24	EUR	0	0,00	288	0,13
XS1641442246 - BONO 1254592D SP 1,13 2020-07-18	EUR	1.009	0,39	0	0,00
XS1634531344 - INTRUM JUSTITIA AB 2.75% VTO. 15/07/2022	EUR	0	0,00	466	0,20
XS1603892065 - MS FLOAT 08/11/2022	EUR	0	0,00	395	0,17
XS1598757760 - GRIFOLS SA 3.2 05/01/25	EUR	0	0,00	1.772	0,77
XS1598243142 - GRUPO-ANTOLIN IRAUSA SA 3.25% VTO. 30/04/2024	EUR	0	0,00	882	0,38
XS1571293171 - TELEFONAKTIEBOLAGET LM E 0.875% vto.01/03/2021	EUR	0	0,00	503	0,22
XS1497746534 - BANK OF NOVA SCOTIA 30/09/2021	GBP	0	0,00	559	0,24
XS1487498922 - BONO 1416687D NA 3,00 2021-03-08	EUR	320	0,12	312	0,14
XS1405778041 - BONO 3535099Z BU 4,88 2021-08-02	EUR	9.368	3,61	0	0,00
XS1325125158 - ALLIED IRISH BANKS 4.125% 26/11/2025	EUR	0	0,00	1.140	0,50
XS1266592457 - BONO 0618561D LX 4,50 2023-08-01	EUR	5.477	2,11	4.921	2,15
XS1216020161 - CNALN 3 % VOTO 10/04/2076 CALL	EUR	0	0,00	4.927	2,15
XS1207309086 - ACS ACTIVIDADES 2.875 01/04/2020	EUR	0	0,00	306	0,13
XS1205644047 - BANCA POP DI VICENZA 2.75% VTO. 20/03/2020	EUR	0	0,00	1.058	0,46
XS1075963485 - BANK OF IRELAND VTO. 11/06/2024	EUR	0	0,00	827	0,36
XS1038646078 - BONO 253106Z LX 3,60 2021-02-26	EUR	3.018	1,16	2.971	1,30
XS1028942354 - ATRADIUS FINANCE BV 5.25 09/23/44 (call 23/09/24)	EUR	0	0,00	514	0,22
XS1014997073 - ENEL SPA VTO 15/01/2075	EUR	0	0,00	2.000	0,87
XS0997484430 - BONO 1232Z MM 3,13 2020-11-27	EUR	1.743	0,67	206	0,09
XS0986063864 - UNICREDIT SPA 5.75% vto.28/10/2025	EUR	0	0,00	1.034	0,45
XS0969341147 - AMXMM 6,375 VTO.06/09/2073	EUR	0	0,00	561	0,24
XS0867469305 - BONO BKIR ID 10,00 2022-12-19	EUR	2.706	1,04	518	0,23
XS0832432446 - SMURFIT KAPPA ACQUISITTO 3.168 VTO 15/10/2020	EUR	0	0,00	537	0,23
XS0808635436 - UNIQA INSURANCE GROUP AG 6.875% 31/07/2043	EUR	0	0,00	5.236	2,28
XS0802638642 - ASSICURAZIONI GENERALI 10.125% VTO.10/07/2042	EUR	0	0,00	1.246	0,54
XS0611398008 - BONO BARCLN 6,63 2022-03-30	EUR	1.756	0,68	562	0,25
XS0525912449 - BONO BARCLN 6,00 2021-01-14	EUR	3.501	1,35	3.434	1,50
XS0318729950 - DEUTSCHE BANK AG 05/09/2022	EUR	0	0,00	498	0,22
US780097AZ42 - BONO RBS LN 6,00 2023-12-19	USD	192	0,07	178	0,08
US38145GAF72 - GOLDMAN SACHS GP FLOAT 15/11/2021	USD	0	0,00	261	0,11
US38141EB818 - GOLDMAN SACHS GROUP INC 11/29/23	USD	0	0,00	175	0,08
US166764BF64 - CVX FLOAT 1.5761% VTO.16/05/2021	USD	0	0,00	177	0,08
PTEDPUOM0024 - EDPLP 5.375 VTO 16/09/2075 CALL 16/03/2021	EUR	0	0,00	1.518	0,66
IT0005163602 - INTESA SAN PAOLO SPA 2.35% 17/03/2023	EUR	0	0,00	3.434	1,50
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		42.408	16,32	109.163	47,58
XS1328798779 - BONO ALBK ID 7,38 2020-12-03	EUR	2.706	1,04	0	0,00
FR0013425170 - BONO AKE FPI 2,75 2024-09-17	EUR	412	0,16	0	0,00
XS1881594607 - BONO 1658792D LX 6,25 2019-10-30	EUR	2.594	1,00	0	0,00
XS1984568615 - PAGARE FCC SM 0,96 2020-01-27	EUR	1.490	0,57	0	0,00
XS1984570355 - PAGARE FCC SM 0,75 2019-10-28	EUR	1.594	0,61	0	0,00
XS1933828433 - BONO 1044Z NA 4,38 2025-03-14	EUR	1.633	0,63	0	0,00
PTEDPKOM0034 - BONO EDP PL 4,50 2024-01-30	EUR	2.744	1,06	0	0,00
XS1109795176 - BONO 0005950D AU 4,00 2019-09-16	EUR	2.032	0,78	0	0,00
PTME13JM0038 - PAGARE EGL PL 5,53 2019-12-20	EUR	957	0,37	0	0,00
PTME13JM0038 - PAGARES MOTA ENGL 20122019	EUR	0	0,00	961	0,42
XS1400626690 - BONO RABO NA 6,63 2021-06-29	EUR	437	0,17	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1888179477 - BONO VOD LN 3,10 2024-01-03	EUR	3.128	1,20	0	0,00
XS0527624059 - BONO JUG IM 9,38 2020-07-21	EUR	3.924	1,51	0	0,00
XS0867620725 - BONO GLE FP 6,75 2021-04-07	EUR	3.769	1,45	0	0,00
FR0010239319 - BONO BNP FP 4,88 2019-10-17	EUR	4.095	1,58	0	0,00
XS1602466424 - BONO SAN SM 6,75 2022-04-25	EUR	1.662	0,64	0	0,00
XS1713465687 - BONO OCI NA 5,00 2020-04-15	EUR	6.716	2,58	0	0,00
XS0225115566 - BONO 3484630Z SM 1,03 2019-08-10	EUR	225	0,09	0	0,00
XS0221627135 - BONO 0785680D SM 1,31 2019-09-30	EUR	262	0,10	0	0,00
XS0452166324 - BONO ISP IM 5,00 2019-09-23	EUR	1.031	0,40	1.035	0,45
PTSEMFOE0003 - SEMAPA-SOC INV E GESTAO VTO. 17/04/2019	EUR	0	0,00	700	0,31
XS1791719534 - BONO GS US 0,13 2019-12-16	EUR	3.006	1,16	0	0,00
XS1425367494 - BONO EBS AV 8,88 2021-10-15	EUR	2.794	1,08	0	0,00
XS1404935204 - BONO BKT SM 8,63 2021-05-10	EUR	1.350	0,52	0	0,00
XS1394911496 - BONO BBVA SM 8,88 2021-04-14	EUR	5.287	2,03	0	0,00
XS1346815787 - BONO ISP IM 7,00 2021-01-19	EUR	1.583	0,61	0	0,00
XS1248345461 - BONO BKIR ID 7,38 2020-06-18	EUR	5.014	1,93	0	0,00
XS1247508903 - BONO BNP FP 6,13 2022-06-17	EUR	1.128	0,43	0	0,00
XS1195632911 - BONO 1006Z DC 6,25 2020-10-26	EUR	77	0,03	0	0,00
XS1148359356 - TELEFONICA 4.2% 29/12/2049 CALL 04/12/2019	EUR	0	0,00	211	0,09
XS1136391643 - BONO SEBA SS 5,75 2020-05-13	USD	451	0,17	0	0,00
FR0011401736 - BONO EDF FP 4,25 2020-01-29	EUR	1.568	0,60	0	0,00
DE000A0DE4Q4 - BONO SAN SM 5,50 2019-11-05	EUR	154	0,06	0	0,00
XS1539597499 - BONO JUG IM 9,25 2022-06-03	EUR	1.123	0,43	0	0,00
XS1748452551 - BONO 1170Z NA 0,19 2022-01-11	EUR	994	0,38	0	0,00
XS1317432620 - BONO 1240324D GU 1,21 2022-12-20	EUR	520	0,20	0	0,00
IT0005087116 - BONO JUG IM 2,44 2020-05-03	EUR	499	0,19	0	0,00
XS1691349523 - BONO GS US 0,28 2023-09-26	EUR	867	0,33	0	0,00
DE000DL19TQ2 - BONO DBK GR 0,49 2022-05-16	EUR	291	0,11	0	0,00
DE000A11QR65 - BONO BAYN GR 3,00 2020-07-01	EUR	102	0,04	0	0,00
CH0236733827 - BONO UBSN SM 4,75 2021-02-12	EUR	768	0,30	0	0,00
XS1681774888 - BONO 1535239D SM 5,25 2019-07-11	EUR	3.652	1,41	0	0,00
XS1681770464 - BONO 1535239D SM 5,00 2019-09-15	EUR	503	0,19	0	0,00
XS1657934714 - BONO CLNX SM 1,93 2027-08-03	EUR	4.540	1,75	0	0,00
XS1611255719 - BONO SAN SM 0,91 2024-05-11	EUR	1.002	0,39	0	0,00
XS1603892065 - BONO MS US 0,39 2021-11-08	EUR	402	0,15	0	0,00
XS1598757760 - BONO GRF SM 3,20 2020-05-01	EUR	1.035	0,40	0	0,00
XS1497746534 - BONO BNS CN 1,23 2021-09-30	GBP	560	0,22	0	0,00
XS1490960942 - BONO 1044Z NA 3,75 2022-03-15	EUR	8.492	3,27	0	0,00
XS1325125158 - BONO ALBK ID 4,13 2020-11-26	EUR	1.179	0,45	0	0,00
XS1216020161 - BONO CNA LN 3,00 2021-04-10	EUR	8.868	3,41	0	0,00
XS1207309086 - BONO ACS SM 2,88 2020-04-01	EUR	303	0,12	0	0,00
XS1086530604 - BONO ANA SM 4,63 2019-07-22	EUR	2.085	0,80	2.091	0,91
XS1028942354 - BONO 0315149D NA 5,25 2024-09-23	EUR	556	0,21	0	0,00
XS1014997073 - BONO ENEL IM 5,00 2020-01-15	EUR	2.018	0,78	0	0,00
XS0986063864 - BONO JUG IM 5,75 2020-10-28	EUR	1.591	0,61	0	0,00
XS0832432446 - BONO 0291810D ID 3,19 2020-07-15	EUR	542	0,21	0	0,00
XS0808635436 - BONO UQA AV 6,88 2023-07-31	EUR	605	0,23	0	0,00
XS0318729950 - BONO 6857Z LN 1,22 2022-09-05	EUR	498	0,19	0	0,00
XS0288783979 - GLENORE FINANCE EUROPE 6.5 27/02/2019	GBP	0	0,00	1.834	0,80
US38145GAF72 - BONO GS US 3,85 2020-11-15	USD	266	0,10	0	0,00
US38141EB818 - BONO GS US 4,12 2023-11-29	USD	182	0,07	0	0,00
US166764BF64 - BONO CVX US 3,63 2021-05-16	USD	180	0,07	0	0,00
PTEDPUOM0024 - BONO EDP PL 5,38 2021-03-16	EUR	665	0,26	0	0,00
IT0005163602 - BONO ISP IM 0,29 2023-03-17	EUR	3.515	1,35	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		112.225	43,18	6.832	2,98
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		164.789	63,41	160.222	65,48
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		164.789	63,41	160.222	65,48
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
LU0321462870 - PARTICIPACIONES XTC5 GR	EUR	0	0,00	1.954	0,85
IE00B6QGFW01 - PARTICIPACIONES IGEA LN	USD	52	0,02	0	0,00
IE00B5M4WH52 - PARTICIPACIONES IEML LN	USD	30	0,01	0	0,00
LU1475744360 - RENTA FIJA INTERNACIONAL-IU (LUX)	USD	0	0,00	4.068	1,77
IE00B6QGFW01 - ISHARES EM ASIA LOCAL GOVT	USD	0	0,00	50	0,02
IE00B5M4WH52 - ISHARES BARCLAYS EM LOCAL	USD	0	0,00	28	0,01
TOTAL IIC		82	0,03	6.101	2,65
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		164.871	63,44	156.322	68,13

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		241.021	92,75	226.074	98,53

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

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total