

RENTA 4 VALOR RELATIVO, FI

Nº Registro CNMV: 4221

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2021

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

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: 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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,39	0,29	0,94	2,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50

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

2.1.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	3.781.375,48	3.716.864,22	2.061	2.016	EUR	0,00	0,00	10 euros	NO
CLASE P	2.715.029,35	2.729.808,11	21	20	EUR	0,00	0,00	1000000 euros	NO
CLASE R	16.340.330,07	15.003.472,95	8.458	7.878	EUR	0,00	0,00	10 euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
CLASE I	EUR	56.898	49.833	65.630	41.496
CLASE P	EUR	40.986	31.493	18.621	18.556
CLASE R	EUR	242.407	179.227	199.659	169.325

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
CLASE I	EUR	15,0468	14,6358	14,1227	13,4619
CLASE P	EUR	15,0960	14,6766	14,1460	13,4707
CLASE R	EUR	14,8349	14,4692	14,0074	13,4272

(*)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	0,13	0,04	0,17	0,37	0,22	0,59	mixta	0,03	0,07	Patrimonio
CLASE P	al fondo	0,10	0,04	0,15	0,30	0,24	0,54	mixta	0,03	0,07	Patrimonio
CLASE R	al fondo	0,21	0,05	0,27	0,64	0,23	0,86	mixta	0,03	0,07	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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,81	0,64	0,92	1,23	3,16	3,63	4,91		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	28-09-2021	-0,15	12-01-2021		
Rentabilidad máxima (%)	0,06	05-08-2021	0,18	11-03-2021		

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,71	0,49	0,61	0,96	1,97	4,93	1,12		
Ibex-35	15,56	16,21	13,98	16,53	25,56	34,16	12,41		
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,28	0,18	0,36	0,52	0,53	0,25		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,04	3,04	3,17	3,32	3,51	3,51	1,11		

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,46	0,15	0,15	0,15	0,16	0,71	0,71	0,35	

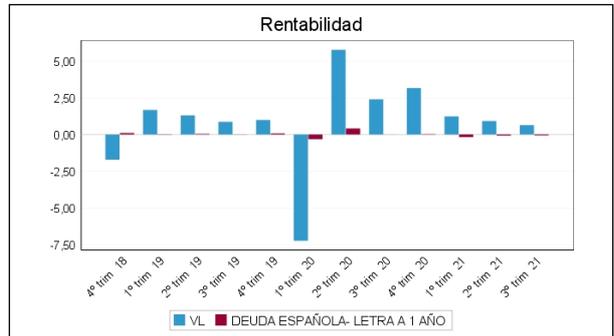
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



A) Individual CLASE P .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,86	0,66	0,93	1,24	3,14	3,75	5,01		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	28-09-2021	-0,15	12-01-2021		
Rentabilidad máxima (%)	0,06	05-08-2021	0,18	11-03-2021		

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,71	0,49	0,61	0,96	1,95	4,93	1,12		
Ibex-35	15,56	16,21	13,98	16,53	25,56	34,16	12,41		
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,28	0,18	0,36	0,52	0,53	0,25		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,08	3,08	3,22	3,39	3,59	3,59	1,10		

(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.

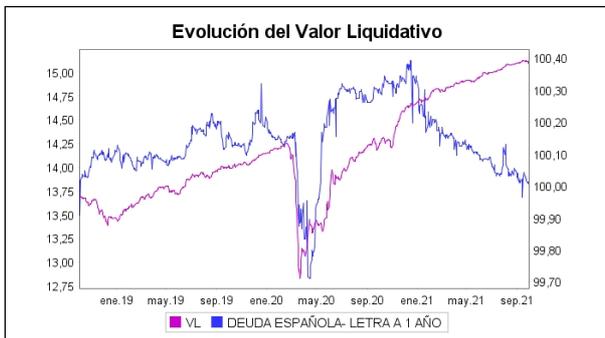
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,39	0,13	0,13	0,13	0,13	0,52	0,51	0,25	

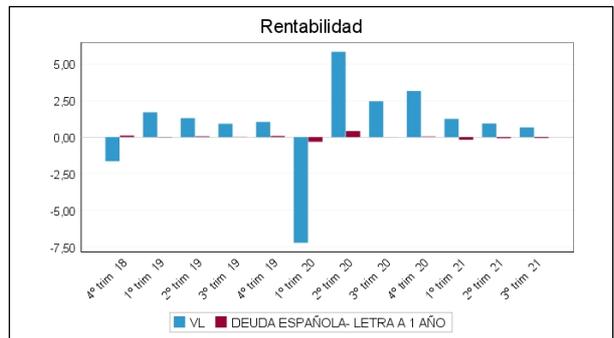
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



A) Individual CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,53	0,54	0,82	1,14	3,10	3,30	4,32	-2,14	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	28-09-2021	-0,15	12-01-2021	-1,76	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,06	05-08-2021	0,18	11-03-2021	1,11	14-04-2020

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,71	0,49	0,60	0,96	2,00	4,94	1,13	1,42	
Ibex-35	15,56	16,21	13,98	16,53	25,56	34,16	12,41	13,67	
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,28	0,18	0,36	0,52	0,53	0,25	0,24	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,54	2,54	2,54	2,55	2,90	2,90	2,11	1,62	

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	0,72	0,24	0,24	0,24	0,24	1,03	1,36	1,42	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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	1.412.061	69.858	0,11
Renta Fija Internacional	5.425	141	0,42
Renta Fija Mixta Euro	10.648	1.045	-0,89
Renta Fija Mixta Internacional	19.618	792	-0,15
Renta Variable Mixta Euro	6.560	108	1,39
Renta Variable Mixta Internacional	42.398	1.120	-0,17
Renta Variable Euro	198.186	11.404	0,14
Renta Variable Internacional	374.689	30.915	2,29
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	618.459	19.542	-0,15
Global	559.003	17.673	-0,57
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	255.200	7.106	-0,09

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.502.248	159.704	0,17

*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	308.543	90,67	283.641	89,22
* Cartera interior	49.775	14,63	48.494	15,25
* Cartera exterior	252.804	74,29	230.259	72,43
* Intereses de la cartera de inversión	5.964	1,75	4.888	1,54
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	32.712	9,61	34.740	10,93
(+/-) RESTO	-965	-0,28	-485	-0,15
TOTAL PATRIMONIO	340.290	100,00 %	317.896	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	317.896	287.967	260.552	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,27	9,00	23,92	-24,81
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,56	0,85	2,51	-29,08
(+) Rendimientos de gestión	0,83	1,15	3,40	-22,54
+ Intereses	0,48	0,84	2,00	-38,65
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,47	0,24	1,64	106,51
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,04	0,00	0,04	-57.646,36
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	-136,73
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,14	0,03	-0,28	-572,93
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,04	0,03	0,01	-266,04
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,02	0,02	-0,02	23,69
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,30	-0,89	-4,44
- Comisión de gestión	-0,23	-0,26	-0,77	-2,07
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	8,99
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	5,95
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-11,54
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,03	-63,06
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00

	% 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)	340.290	317.896	340.290	

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

3. Inversiones financieras

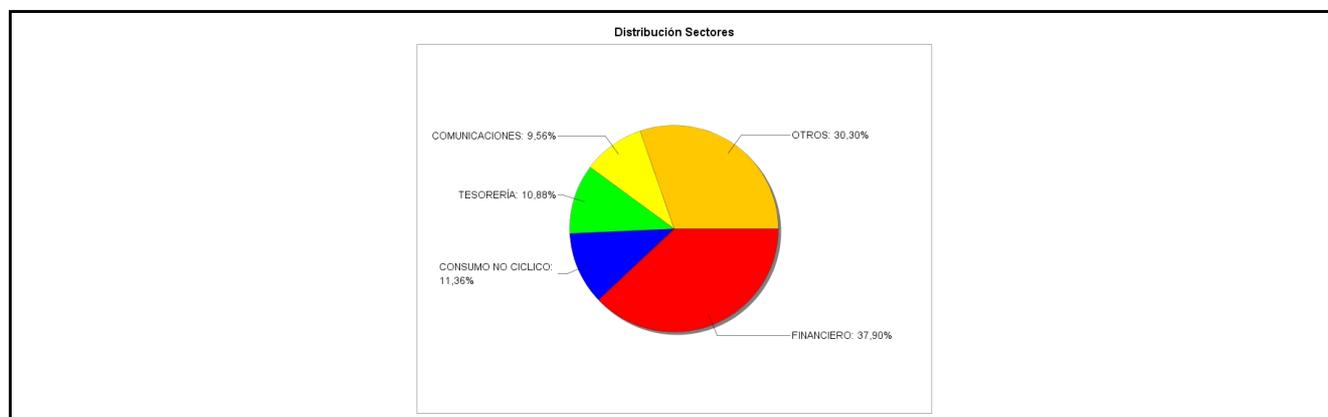
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	44.896	13,21	48.095	15,11
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	4.880	1,44	399	0,13
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	49.776	14,65	48.494	15,24
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	49.776	14,65	48.494	15,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	246.984	72,59	225.700	71,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	2.824	0,83	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	249.808	73,42	225.700	71,00
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	3.033	0,89	4.664	1,47
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	252.841	74,31	230.364	72,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	302.616	88,96	278.858	87,71

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL US T-NOTE 10YR	V/ Fut. FU. 10 YEAR U.S. T-NOTES 1000 211221	6.922	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL BONO INGLES 10YR	V/ Fut. FU. LONG GILT (RF) 1000 291221	2.396	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR	V/ Fut. FU. BUND 1000 081221	1.714	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 5YR	V/ Fut. FU. BOBL 1000 081221	4.211	Inversión
T 2 7/8 PERP	C/ Compromiso	1.500	Inversión
Total subyacente renta fija		16743	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 131221	22.455	Inversión
EURO	V/ Fut. TLF F FUTURO EURO LIBRA (CME) 125000 131	3.010	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		25466	
TOTAL OBLIGACIONES		42209	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 2.689.956,09 euros, suponiendo un 0,82%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 1.207.876,62 euros, suponiendo un 0,37%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 950,01 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 6.646,70 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 80.291,73 euros, lo que supone un 0,02%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 294.776.247,06 euros, suponiendo un 89,94%.

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.

Los nueve primeros meses de 2021 han mostrado un sentimiento favorable a activos de riesgo, con buen comportamiento de la renta variable, frente a las caídas en activos como oro o bonos gubernamentales. La recuperación económica, los avances en la vacunación, junto a mayores expectativas de inflación y apoyo de bancos centrales/gobiernos, explican el comportamiento de los mercados financieros en los que llevamos de año.

La renta variable global se ha revalorizado a tasas alrededor del doble dígito en el acumulado hasta septiembre 2021. En el tercer trimestre, no obstante, ha habido una desaceleración en el avance de la renta variable, con correcciones en el mes de septiembre que reflejan preocupaciones sobre el deterioro del mix crecimiento / inflación (desaceleración del crecimiento y aumento de inflación), y subida de las "yields" de los bonos. En el trimestre, las bolsas de Europa están planas (Stoxx 600 +0,4%), al igual que en Estados Unidos (S&P 500 +0,2%), con algunos índices emergentes cayendo (Hang Seng -14,8% y Bovespa -12,5%). Desde un punto de vista sectorial, hemos visto de nuevo un movimiento de rotación hacia el "value" a finales del trimestre, con buen comportamiento de sectores como petrolero o financiero. Desde un punto de vista macro, la recuperación económica global continúa adelante, aunque algo más moderada de lo previsto hace meses. El momento álgido del ciclo ya ha quedado atrás, y en la actualidad (atendiendo a los PMIs por sectores y áreas), se está observando una moderación de la actividad tras el fuerte rebote inicia. No todos los países han alcanzado el máximo en el crecimiento, como es el caso de Japón, Australia, China o Canadá, desde se espera una

aceleración en el 4T21 frente al 3T21 (afectados en la mayoría de los casos por restricciones a la movilidad).

La pandemia sigue siendo uno de los principales riesgos para la continuidad de la expansión económica, si bien la vacunación masiva reduce considerablemente la presión sanitaria. El menor número de casos, junto a una mayor parte de la población vacunada, está permitiendo a muchos países relajar las restricciones a la movilidad y medidas de confinamiento. Por su parte, las tensiones en la oferta continúan, atendiendo a cifras de comercio global, problemas en cadena de suministro, costes logísticos de transporte marítimo, etc. Por regiones, en Estados Unidos, los indicadores de manufacturas están mostrando algo de desaceleración, mientras siguen presentes las tensiones en la oferta, con la inflación que sigue en niveles elevados (podría cerrar por encima del 4% a final de año). En el área euro, el crecimiento se situará por encima del 4,5%, tanto en 2021 como en 2022, en un contexto en el que la actividad manufacturera desacelera, pero los servicios están tomando el relevo. La confianza sigue en niveles elevados, y el consumo sigue creciendo. Las presiones inflacionistas son algo más moderadas que en Estados Unidos, pero están presentes y se mantendrán unos meses. En China se observa una desaceleración, coherente con el objetivo de crecimiento del 6%; respecto a políticas monetarias, y parece que el PBoC mantendrá la leve laxitud.

Respecto a la Renta Fija, el ejercicio 2021 está siendo un ejercicio de recuperación de las curvas de tipos de interés, tanto por la mejora de los indicadores económicos una vez que la vacunación de la población ha permitido ir reabriendo las economías, como al repunte de la inflación, algo que inicialmente ya se esperaba, por los efectos base de la caída de precios del pasado año, pero que parece que podría ser algo más persistente de lo esperado. En este escenario, los bancos centrales han comenzado a preparar el terreno para retirar los fuertes programas de estímulo monetario que implementaron a raíz del parón económico ocasionado en 2020 por las medidas para intentar contener la pandemia. Así, en los primeros meses del año, las curvas de tipos de EEUU y Alemania repuntaron con fuerza, gracias a que las vacunas contra el Covid hacían vislumbrar el inicio de la recuperación económica, así como a cierto temor de que los estímulos fiscales de la Administración Biden fueran a recalentar demasiado la economía y derivar en un repunte de la inflación por encima de lo esperado, lo que tuvo su reflejo en un movimiento al alza de la curva americana mucho más rápido que la de la europea. Posteriormente, cierta disipación de los temores de inflación y un repunte de los contagios por Covid hicieron que las curvas de tipos volvieran a aplanarse tocando mínimos en julio, para volver a repuntar de nuevo hasta niveles de junio al cierre del trimestre, en un contexto ya de verificación de la retirada de estímulos por parte de los bancos centrales, y con la inflación sorprendiendo al alza, pero no por los fuertes estímulos fiscales en EEUU, de los que una parte parece que no se va a materializar, sino por las disrupciones de la cadena de suministro, en un primer momento, y por el fuerte encarecimiento que están registrando los precios de la energía en Europa.

Señalar que, a pesar de la subida de los tipos ofrecidos por la deuda alemana, las primas de riesgo de la deuda periférica (Italia, España, Portugal, Grecia) se han mantenido más o menos estables en lo que va de ejercicio, gracias al fuerte programa de compra de activos que está llevando a cabo el Banco Central Europeo (BCE). Igualmente, en un escenario con tipos muy bajos y pocas alternativas de inversión y en el que la búsqueda de rentabilidad ha sido una tónica dominante, los spreads de crédito (diferencial de rentabilidad del crédito con la deuda pública) se han mantenido muy contenidos y muy cerca de niveles mínimos.

En lo que se refiere a política monetaria, de entre los grandes bancos centrales de Occidente, el Banco Central Europeo (BCE) sigue siendo el que mantiene una política más expansiva. Por el momento, en septiembre se ha limitado a "recalibrar" a la baja el ritmo con el que implementa su programa PEPP (programa de emergencia de la pandemia de compra de activos), dándole la vuelta a la pequeña aceleración que anunció en marzo, en un contexto en el que las curvas de tipos europeas, siguiendo a la estadounidense, estaban subiendo, quizás algo anticipadamente. Esperamos que el PEPP finalice el próximo mes de marzo, tal y como está programado, y que éste sea reemplazado con un ligero aumento del programa "normal" de compra de activos (el APP) entonces, sin que veamos una posibilidad de subida de tipos en la Zona Euro hasta al menos 2024, en un escenario en el que se espera que la inflación vuelva a niveles por debajo del 2% a partir del próximo año.

Más adelantada en su retirada de estímulos está la Reserva Federal (Fed) estadounidense –en línea con la recuperación más rápida que esta economía, más flexible que la europea, ha registrado. Así, en junio el diagrama de puntos (dot plot) donde se recogen las expectativas de tipos de los miembros del organismo comenzó a adelantar ya al menos dos subidas para 2023, y en septiembre ya se dividían a partes iguales los miembros que consideran justificada una subida en 2022 y los que no. Apoyando estas expectativas están unas previsiones de inflación de la Fed mucho más sólidas que en Europa, con tasas ligeramente por encima del 2% en todo el periodo proyectado. Antes de subir tipos la Fed retirará su programa

de compra de activos, lo que se espera que pueda ser anunciado el próximo mes de noviembre para que éste se dé por finalizado a mediados de 2022.

Todavía más hawkish (restrictivo) está el Banco de Inglaterra (BoE), que ha indicado que podría subir tipos incluso antes de haber terminado su programa de compra de activos en diciembre y para el que los mercados están descontando ya tres subidas de tipos en 2022.

Mención especial hay que hacer a las expectativas de inflación que, en un entorno de fuerte subida de los precios de los suministros, especialmente de los precios de la energía, han provocado un fuerte incremento de los breakevens de inflación, especialmente en el último trimestre, mientras que el movimiento en los bonos del Gobierno alemán ha sido mucho más moderado, por lo que los tipos reales han retrocedido en el trimestre. Sería de esperar, por tanto, un mayor repunte de los tipos reales y, por tanto, de los tipos nominales de la deuda alemana.

En los mercados de materias primas, el precio del crudo (Brent) acumula una subida del 50% en el año (a 78 USD/barril), al igual que otros materiales como el aluminio (+44%) y en menor medida, cobre (+16%) o níquel (+8%). Las materias primas agrícolas también acumulan subidas de doble dígito (p.ej., trigo +14%). La excepción de las materias primas se encuentra en el oro (-8%) y la plata (-16%), que en el 2020 tuvieron un buen comportamiento actuando como activo refugio. Por lo que respecta al mercado de divisas, en lo que llevamos de año el euro acumula una depreciación del 5% frente al dólar (a 1,158 USD/EUR) y un 4% frente a la libra (a 0,861 GBP/EUR), y las divisas emergentes se han depreciado ante un USD más fuerte.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El tercer trimestre ha ido de más a menos en el mercado de renta fija, con una primera parte hasta mediados de septiembre donde los spreads de crédito habían continuado mejorando frente a la ampliación vivida los últimos días del mes. En el caso concreto de los diferenciales de grado de inversión, el movimiento ha sido mucho más limitado, que en high yield y deuda subordinada.

En este sentido, durante el trimestre podríamos diferenciar una primera parte donde aumentamos la liquidez del fondo, ya que veíamos los diferenciales de crédito en niveles mínimos, para posteriormente los últimos días de septiembre aprovechando la corrección del mercado realizar compras y dejar la liquidez al final de trimestre en el 9,4%.

c. Índice de referencia.

N/A

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

CLASE I.-

El patrimonio del fondo se sitúa en 56,9 millones de euros a fin del periodo frente a 55,57 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 2016 a 2061.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 0,64% frente al 0,92% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,15% del patrimonio durante el periodo frente al 0,15% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,49% frente al 0,61% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 15,047 a fin del periodo frente a 14,952 a fin del periodo anterior.

CLASE P.-

El patrimonio del fondo se sitúa en 40,99 millones de euros a fin del periodo frente a 40,94 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 20 a 21.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 0,66% frente al 0,93% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,13% del patrimonio durante el periodo frente al 0,13% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,49% frente al 0,61% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 15,096 a fin del periodo frente a 14,997 a fin del periodo anterior.

CLASE R.-

El patrimonio del fondo se sitúa en 242,41 millones de euros a fin del periodo frente a 221,38 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 7878 a 8458.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 0,54% frente al 0,82% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,24% del patrimonio durante el periodo frente al 0,24% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,49% frente al 0,6% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 14,835 a fin del periodo frente a 14,756 a fin del periodo anterior.

A la fecha de referencia 30/09/2021 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 2,15 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 3,57 %.

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

CLASE I.-

La rentabilidad de 0,64% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,92% 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 -0,15%

CLASE P.-

La rentabilidad de 0,66% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,93% 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 -0,15%

CLASE R.-

La rentabilidad de 0,54% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,82% 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 -0,15%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El posicionamiento de la cartera del fondo, ha variado en el año. Los principales movimientos de cartera son:

Liquidez: Los niveles de liquidez han permanecido altos cerrando el trimestre en el 9,4% al desde el 10,7% con el que empezábamos.

Mantenemos una exposición del 0,89% en el fondo Muzinich Short Duration HY.

En cuanto a divisas, mantenemos cobertura de los bonos que tenemos en USD y en GBP.

Entre las operaciones del primer trimestre destacamos:

- En cuanto a deuda pública, hemos realizado compras de bonos italianos, parte de ellos vinculados a la inflación. Entre ellos destacamos la compra de BTPS 0.9 04/01/31, BTPS 0.55 05/21/26, BTPS 2.1 07/15/26, BTPS 0.65 10/28/27, BTPS 1.4 05/26/25, entre otros.
- En cuanto a financiero hemos vendido bonos de ISPIM Float 03/17/23, SOCGEN 6.75 PERP, BCPPL 9.25 PERP CABKSM 6 PERP y hemos comprado BBVASM 8.875 PERP, UCGIM 6.625 PERP, entre otros.
- En el resto de corporativos lo más destacable ha sido la compra de KPN 7 03/28/73, CPIPGR 4.875 PERP, CPIPGR 4.875 PERP, BAYNGR 2.375 04/02/75, BAYNGR 3.75 07/01/74, EDF 5.25 PERP, ABESM 3.248 PERP y la venta de GYCGR 1.5 PERP, ADJGR 2.75 11/13/26, HOFFP 1 05/15/28, VOD 3.1 01/03/79, entre otros.

De las operaciones del segundo trimestre destacamos entre otras:

- En deuda pública hemos vendido los bonos de BTPS 2.1 07/15/26.
- Por el lado corporativo hemos comprado OCINV 3.185 11/01/24, BAYNGR 2.375 04/02/75, MTNA 1.75 11/19/25 HEIBOS 3.248 PERP, CRTING 3.625 03/15/24, BAYNGR 2.375 11/12/79.
- Por el lado de las ventas, JEF 1 07/19/24, ADJGR 2.75 11/13/26, PRXNA 1.539 08/03/28.

En cuanto a las operaciones del tercer trimestre destacamos, entre otros:

- En cuanto a deuda pública, hemos vendido bonos de Rumania ROMANI 2.75 10/29/25 y hemos comprado bonos de EE.UU T 0.25 06/15/24.
- En financieros, hemos comprado bonos de DOBIM 5 08/04/25, HSBC 5.25 PERP, UCGIM 9.25 PERP, GS Float 09/26/23.
- En corporativos destacamos la compra de bonos de OCI, OCINV 3.125 11/01/24 y OCINV 3.625 10/15/25, LRESM 1.75 07/22/26, CASTSS 3.125 PERP, GAZPRU 3.897 PERP, GAZPRU 2.25 11/22/24, SO 1.875 09/15/2081, entre otros. Por el lado de las ventas destacamos RAKUTN 4.25 PERP, ORANOF 2.75 03/08/28, LXSGR 4.5 12/06/2076, ATH 1.125 09/02/25, entre otros.

La TIR y duración de la cartera a cierre del trimestre se sitúa en el 1,71% y 1,99.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En cuanto a derivados, mantenemos una posición corta al bono a 10 años americano del -1,96% y a bono a 10 años alemán del -0,50% a modo de inversión. También, mantenemos posiciones cortas a bobl del -1,23%, y a bonos a 10 años inglés del -0,21%, en este caso a modo de cobertura. En cuanto a divisas, mantenemos un 6,29% en futuros de EURUSD y un 0,88% a EURGBP, ambas a modo de cobertura.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

CLASE I.-

La rentabilidad de 0,64% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,06%

CLASE P.-

La rentabilidad de 0,66% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,06%

CLASE R.-

La rentabilidad de 0,54% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,06%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido de 19.90 para el Ibex 35 , 16.60 para el Eurostoxx y 14.50 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 4.03. El ratio Sortino es de 5.01 mientras que el Downside Risk es 1.10 y la volatilidad de 0.67.

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.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

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

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Renta 4 Valor Relativo FI para el tercer trimestre de 2021 es de 7532.67€, siendo el total anual 30130.68 €, que representa un 0.009% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Mantenemos una duración de la cartera relativamente baja de 2 años, ya que creemos que los bonos con duraciones largas pueden corregir en los próximos meses, si la mejora macroeconómica se estabiliza y los bancos centrales comienzan la retirada de estímulos. De hecho, mantenemos posiciones cortas a deuda a 10 años alemana y americana, ya que esperamos que las rentabilidades suban de cara a final de año. Además, mantenemos liquidez que iremos invirtiendo en los próximos meses.

Tras este buen comportamiento, en la actualidad nos encontramos en la transición hacia un escenario con ralentización de

dicho crecimiento, y paulatino endurecimiento de las condiciones financieras, al que se une la intervención regulatoria en China, la presión en las cadenas de suministro, la inflación en algunas materias primas o las dudas sobre el inicio del periodo de ejecución del “tapering” en Estados Unidos. El escenario de fondo, no obstante, sigue siendo positivo, teniendo en cuenta la fase de ciclo expansivo en la que nos encontramos, y las buenas expectativas de resultados empresariales.

Por el lado macro, la recuperación económica global continúa su curso, si bien es algo más moderada de lo previsto hace meses. Los indicadores de manufacturas (PMI), uno de los principales factores que explican el comportamiento de la renta variable, está cayendo a medida que la reapertura de las economías y el crecimiento se normaliza.

Normalmente, cuando se ha alcanzado un máximo de crecimiento, los inversores comienzan a preocuparse sobre la posibilidad de que haya una desaceleración acusada o incluso una recesión. Teniendo en cuenta que la caída se está produciendo desde niveles excepcionalmente altos, creemos que esto no es un riesgo significativo en este momento. A pesar de las mejoras en la economía, la confianza del consumidor se mantiene por debajo de niveles previos a la pandemia. Hay una fuerte correlación entre la confianza del consumidor y el consumo de los hogares. Por tanto, asumiendo una paulatina recuperación de la confianza del consumidor, el gasto de los hogares y la fortaleza en el crecimiento de la demanda privada debería seguir apoyando el crecimiento económico.

Inflación. ¿Coyuntural o estructural? La recuperación de la producción en la economía global está siendo marcada por las interrupciones de la cadena de suministro mundial y el aumento de los costes de algunos “inputs”, debido a la escasez de componentes y aumentos de precios y retrasos en el transporte. Esto, junto al mayor coste de materias primas y energía, ha llevado a revisiones al alza en la inflación de los precios al consumidor, y ha contribuido asimismo a ajustes a la baja del PIB para 2021. El aumento de los precios europeos del gas está añadiendo más presión a los costes de los inputs, así como a las perspectivas de inflación y crecimiento. A pesar del notable repunte de inflación en el corto plazo, los bancos centrales reiteran que estamos ante una subida transitoria, que se iría moderando con el tiempo, ante: 1) la progresiva eliminación de cuellos de botella en la cadena de producción, 2) las reincorporaciones al mercado laboral, y 3) la ralentización del crédito en China (correlación con materias primas). Si bien el mercado comparte la visión de transitoriedad de la inflación, el riesgo más importante es que el repunte inflacionario sea más persistente, y obligue a una salida rápida de los bancos centrales. Por tanto, es preciso seguir vigilando los cuellos de botella en las cadenas de suministro, los precios de materias primas, costes energéticos, y los efectos de segunda ronda.

Respecto a política monetaria, a medida que situación sanitaria y económica mejora, los bancos centrales están comenzando a reducir sus apoyos monetarios. La lista de bancos centrales que ya están endureciendo su política ha seguido creciendo durante septiembre, trece subieron los tipos frente a sólo un recorte

Resultados empresariales: crecimiento, inflación y márgenes. Desde el lado micro, los resultados empresariales del 2T21 fueron muy buenos (si bien contaban con una base de comparación favorable), y quizá más importante, el consenso ha continuado revisando al alza los BPAs de 2021 y 2022 en los últimos meses. La revisión no es homogénea, cambia entre sectores y países, pero en media son positivas y están adelantando la recuperación de los niveles de beneficios de 2019. A pesar de los aumentos de costes de algunos inputs (materias primas, energía, costes de transporte), los márgenes netos de las compañías europeas y estadounidenses se están expandiendo. De cara a próximos meses, la base de comparación en 3T21 y 4T21 ya no será tan favorable. De nuevo, los resultados empresariales serán clave para la evolución de la renta variable. La confirmación de la mejora del ciclo económico debería mantener el buen tono de resultados, pero una desaceleración del crecimiento más rápida de lo esperado podría suponer revisiones a la baja de dichas estimaciones.

Desde un punto de vista de valoración, la renta variable encuentra en niveles razonables: 15x PER'22e en el caso de Europa, 13x PER'22e en el caso de España y 19x PER'22e en el caso de EEUU. No son múltiplos caros (no muy alejados de la media de largo plazo), ni son excesivamente optimistas (revisión al alza de estimaciones realizadas en últimos meses). Son cifras en cualquier caso que deben matizarse con el denominador (beneficios que todavía tienen recorrido) y los tipos de interés (ultra bajos en el entorno actual). Las valoraciones tampoco son exigentes si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. Desde un punto de vista relativo y con respecto a los bonos, las acciones cotizan a un descuento amplio. La prima de riesgo implícita (ERP), se sitúa en 580 puntos básicos en Estados Unidos (nivel en el que estaba en mayo 2008), y alrededor de 600 puntos en Europa. La renta variable europea es uno de los pocos activos, de tamaño elevado y líquido, que actualmente tiene rentabilidades cercanas a su media de largo plazo, atendiendo a la

rentabilidad por dividendo: 3,1% (media de 30 años del 3,4%).

Por otro lado, el debate en torno al crecimiento, la inflación y la reducción de los estímulos podría crear incertidumbre para algunas compañías de calidad / sectores de crecimiento, pero creemos que no cambia estructuralmente su potencial de crecimiento de beneficios, que es el principal catalizador y explicación de los retornos a largo plazo. Por tanto, nos parece interesante seguir aprovechando los potenciales episodios de volatilidad para construir posiciones estratégicas en determinadas compañías y sectores, inmersos en claras mega tendencias, principalmente en sectores tecnología, salud, consumo y medio ambiente. Con la idea del crecimiento global volviendo a niveles inferiores en 2022-23, es razonable pensar que dichos sectores, con crecimiento secular, apoyados en desarrollos tecnológicos y cambios socio-demográficos, en un contexto de mercado normalizado, vuelvan a mostrar un mejor comportamiento relativo frente al mercado por su mayor capacidad de crecimiento de beneficios en próximos años.

En conclusión, seguimos observando importantes dispersiones en distintos mercados / activos, explicadas por los posibles escenarios en el actual entorno COVID, movimiento de yields, la disrupción en múltiples sectores, o el impacto del ESG. Seguimos viendo muchas oportunidades para la gestión activa y la selección de valores. Mantenemos una cartera equilibrada entre compañías de crecimiento visible y calidad, acompañadas de compañías de valor y exposición al ciclo económico. Creemos que una cartera equilibrada entre las dos filosofías es una estrategia adecuada, especialmente en este escenario.

En renta fija, en un escenario de retirada de los bancos centrales, esperamos que, en la Zona Euro, el Banco Central Europeo (BCE), que todavía seguirá implementando su programa de compra de activos, limite los movimientos de las curvas de tipos. Así, esperamos una moderada subida de los tipos core (la curva alemana), aunque con los tramos cortos todavía anclados, esto es, un mayor empinamiento de la curva. Esta subida de los tipos core justificaría cierta ampliación de las primas de riesgo de la deuda periférica, aunque muy contenida por la determinación del banco central de mantener unas condiciones de financiación favorables.

Igualmente, esperamos que los tipos de la deuda pública estadounidense puedan aumentar ligeramente, con movimientos ya al alza en la parte más corta de la curva, produciendo cierto aplanamiento de la misma.

En el actual escenario de elevada inflación, los bonos ligados a la inflación siguen siendo atractivos. Mientras, la deuda corporativa grado de inversión va a seguir apoyada por los fuertes programas de compra de los bancos centrales, que esperamos que se mantengan en lo que queda de año, por lo que, aunque las valoraciones de estos bonos ya están muy ajustadas, vemos poco riesgo a la baja. En este caso vemos más atractivos los plazos cortos ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

En cuanto a la deuda high yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, creemos que hay que ser selectivos, a pesar de que las tasas de default ya se encuentran en niveles muy bajos y nos encontramos en un escenario de importantes recuperaciones de los ratings de crédito. Por tanto, favorecemos la inversión en modelos de negocio resilientes ante el ciclo y con fortalezas competitivas que les permitan enfrentarse a los cambios económicos. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos legacy, bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0241571001 - BONO GALQ SM GENERAL DE ALQUIJ 4,50 2023-07-05	EUR	1.797	0,53	0	0,00
ES0536463310 - ACTIVOS 0681409D SM AUDAX ENERGIA 2,13 2022-11-25	EUR	0	0,00	767	0,24
ES0505287310 - ACTIVOS AEDAS SM Aedas Homes SAU 3,60 2022-09-16	EUR	0	0,00	2.329	0,73
ES0205503008 - BONO 1817494D SM ATRYS HEALTH INTER 5,50 2025-07-29	EUR	2.268	0,67	2.266	0,71
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.065	1,20	5.363	1,68
ES0505449035 - ACTIVOS IZER SM Izertis SA 1,10 2022-04-26	EUR	0	0,00	495	0,16
ES0536463344 - ACTIVOS 0681409D SM AUDAX ENERGIA 1,21 2022-01-24	EUR	0	0,00	989	0,31
ES0505531022 - ACTIVOS PINC US Premier Inc 0,89 2021-07-30	EUR	0	0,00	299	0,09
ES0265936007 - BONO 0256595Z SM ABANCA CORP BANCAR 6,13 2024-01-18	EUR	3.799	1,12	3.773	1,19

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0840609012 - BONO CABK SM CAIXABANK SA 5,25 2026-03-23	EUR	1.031	0,30	1.044	0,33
ES0213900220 - BONO SAN SM BANCO SANTANDER SA 1,00 2024-12-15	EUR	16.829	4,95	16.920	5,32
ES0213307046 - BONO BKIA SM BANKIA SA 3,38 2022-03-15	EUR	1.058	0,31	1.059	0,33
ES0268675032 - BONO LKB SM LIBERBANK SA 6,88 2022-03-14	EUR	8.192	2,41	8.307	2,61
ES0213056007 - BONO BKIA SM BANKIA SA 9,00 2021-11-16	EUR	3.046	0,90	3.065	0,96
ES0214974075 - BONO BVA SM BANCO BILBAO VIZCAYA A 0,75 2027-03-01	EUR	6.875	2,02	6.782	2,13
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		40.831	12,01	42.732	13,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		44.896	13,21	48.095	15,11
ES0505531055 - ACTIVOS PINC US Premier Inc 0,24 2022-04-29	EUR	300	0,09	0	0,00
ES0541571016 - ACTIVOS 0964716D LX ALDESA FINANCIAL S 0,50 2021-11-03	EUR	0	0,00	399	0,13
ES0505449035 - ACTIVOS IZER SM Izeris SA 1,10 2022-04-26	EUR	495	0,15	0	0,00
ES0536463344 - ACTIVOS 0681409D SM AUDAX ENERGIA 1,21 2022-01-24	EUR	989	0,29	0	0,00
ES0536463310 - ACTIVOS 0681409D SM AUDAX ENERGIA 2,13 2022-11-25	EUR	767	0,23	0	0,00
ES0505287310 - ACTIVOS AEDAS SM Aedas Homes SAU 3,60 2022-09-16	EUR	2.330	0,68	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		4.880	1,44	399	0,13
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		49.776	14,65	48.494	15,24
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		49.776	14,65	48.494	15,24
US91282CCG42 - BONO 1501510D US US TREASURY N B 0,25 2024-06-15	USD	2.490	0,73	0	0,00
IT0005388175 - BONO 1756568D IM BUONI POLIENNALI D 0,65 2027-10-28	EUR	1.097	0,32	1.070	0,34
IT0005415416 - BONO 1756568D IM BUONI POLIENNALI D 0,65 2026-05-15	EUR	1.131	0,33	1.100	0,35
IT0005410912 - BONO 1756568D IM BUONI POLIENNALI D 1,40 2025-05-26	EUR	2.245	0,66	2.196	0,69
US912828Z377 - BONO 1501512D US TSY INFL IX N B 0,13 2030-01-15	USD	2.172	0,64	2.073	0,65
IT0005332835 - BONO 2103Z IM REPUBLIC OF ITALY 0,55 2026-05-21	EUR	7.599	2,23	7.416	2,33
XS1312891549 - BONO 1250644D RO ROMANIA 2,75 2025-10-29	EUR	0	0,00	2.219	0,70
US912828VM96 - BONO 1501512D US TSY INFL IX N B 0,38 2023-07-15	USD	46	0,01	45	0,01
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		16.781	4,92	16.120	5,07
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2386592484 - BONO 0305373D NA ADECCO INT FINANCI 0,13 2028-06-21	EUR	983	0,29	0	0,00
XS0451790280 - BONO KPN NA KONINKLIJKE KPN NV 5,75 2029-09-17	GBP	2.850	0,84	0	0,00
XS2367164576 - BONO 3535099Z BU BULGARIAN ENERGY H 2,45 2028-04-22	EUR	503	0,15	0	0,00
XS2363989273 - BONO LRE SM LAR ESPANA REAL ESTATE 1,75 2026-04-22	EUR	3.575	1,05	0	0,00
XS2359929812 - BONO PPC GA PUBLIC POWER CORP 3,38 2024-07-31	EUR	518	0,15	0	0,00
XS2361253862 - BONO 9984 JP SOFTBANK GROUP CORP 2,13 2024-04-06	EUR	991	0,29	0	0,00
CWN5650K8705 - RENTA FIJA MLISMWC LX Merrill Lynch Inves 1,99 2023-12-21	EUR	5.017	1,47	5.020	1,58
XS2343873597 - BONO 1887231D SM AEDAS HOMES OPCO S 4,00 2022-11-15	EUR	986	0,29	974	0,31
XS2337604479 - BONO MYTIL GA MYTILINEOS SA 2,25 2026-10-30	EUR	1.426	0,42	2.042	0,64
XS2294181222 - BONO 1254114D SM ACCIONA FINANCIACI 1,08 2023-02-09	EUR	2.003	0,59	2.005	0,63
XS2290533020 - BONO O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA 3,75 2028-04-29	EUR	0	0,00	982	0,31
XS2006909407 - BONO 1254592D SP BRIGHT FOOD SINGAP 1,38 2024-06-19	EUR	1.028	0,30	1.015	0,32
XS2258558464 - BONO 1487607D ID FCA BANK SPA IRELA 0,13 2023-08-16	EUR	753	0,22	752	0,24
XS2244936659 - BONO INW IM INFRASTRUTTURE WIRELESS 1,63 2028-07-21	EUR	0	0,00	1.020	0,32
XS2243564478 - BONO IIA AV IMMOFINANZ AG 2,50 2027-07-15	EUR	1.581	0,46	1.555	0,49
XS1721463500 - BONO 253106Z LX GAZPROM (GAZ CAPITA) 2,25 2024-11-22	EUR	4.180	1,23	1.039	0,33
XS2241400295 - BONO OCI NA OCI NV 3,63 2022-10-15	EUR	5.206	1,53	3.142	0,99
ES0509260073 - PAGARE AMP SM Amper SA 3,75 2022-10-05	EUR	0	0,00	2.230	0,70
FR0013533031 - BONO 1464127D FP ORANO SA 2,75 2027-12-08	EUR	0	0,00	1.989	0,63
XS2225890537 - BONO 1334319D US ATHENE GLOBAL FUND 1,13 2025-09-02	EUR	0	0,00	1.247	0,39
XS2197770279 - BONO 1254592D SP BRIGHT FOOD SINGAP 1,75 2025-07-22	EUR	1.249	0,37	1.237	0,39
XS2202744384 - BONO 1716075D SM CEPESA FINANCE SA 2,25 2025-11-13	EUR	0	0,00	538	0,17
XS2193658619 - BONO CLNX SM CELLNEX TELECOM SA 1,88 2029-03-26	EUR	1.013	0,30	1.020	0,32
DE000A19YDA9 - BONO CCAP GR CORESTATE CAPITAL HOLD 3,50 2023-04-15	EUR	426	0,13	406	0,13
XS1881005117 - BONO PHNX LN PHOENIX GRP HLD PLC 4,38 2029-01-24	EUR	0	0,00	592	0,19
FR0013449972 - BONO ELIS FP ELIS SA 1,00 2025-01-03	EUR	973	0,29	976	0,31
XS2177552390 - BONO AMS SM AMADEUS IT GROUP SA 2,50 2024-02-20	EUR	1.065	0,31	1.069	0,34
XS2128499105 - BONO LIGHT NA SIGNIFY NV 2,38 2027-02-11	EUR	77	0,02	78	0,02
XS2128498636 - BONO LIGHT NA SIGNIFY NV 2,00 2024-02-11	EUR	639	0,19	642	0,20
XS2166217278 - BONO NFLX US NETFLIX INC 3,00 2025-03-15	EUR	272	0,08	273	0,09
DE000A2G9H97 - BONO CC1 GR CONSUS REAL ESTATE 4,00 2022-11-29	EUR	4.401	1,29	4.467	1,41
XS2082324018 - BONO MT NA ARCELORMITTAL 1,75 2025-08-19	EUR	3.706	1,09	3.706	1,17
FR0013448669 - BONO 211718Z FP RCI BANQUE SA 0,25 2022-12-08	EUR	979	0,29	984	0,31
DE000A19SPK4 - BONO CCAP GR CORESTATE CAPITAL HOLD 1,38 2022-11-28	EUR	6.422	1,89	5.922	1,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1886543476 - BONO 1082Z SM EL CORTE INGLES SA 3,00 2021-10-14	EUR	1.904	0,56	0	0,00
XS1839682116 - BONO 3535099Z BU BULGARIAN ENERGY H 3,50 2025-06-28	EUR	2.701	0,79	2.697	0,85
XS1799938995 - BONO 1401Z NA VOLKSWAGEN INTL FIN N 3,38 2024-06-27	EUR	0	0,00	1.077	0,34
FR0011896513 - BONO GPAS FP CAISSE NAT REASS 6,38 2024-05-28	EUR	0	0,00	6.425	2,02
DE000A11QR73 - BONO BAYN GR BAYER AG 3,75 2024-07-01	EUR	1.745	0,51	1.433	0,45
XS1681770464 - BONO 1535239D SM TENDAM BRANDS SAU 5,00 2024-07-31	EUR	1.826	0,54	1.828	0,58
XS1316569638 - BONO 3653719Z IM AUTOSTRAD PER L 1,88 2025-11-04	EUR	1.045	0,31	1.045	0,33
XS1028942354 - BONO 0315149D NA ATRADIUS FINANCE B 5,25 2024-09-23	EUR	549	0,16	0	0,00
XS0971213201 - BONO ISP IM INTESA SANPAOLO SPA 6,63 2023-09-13	EUR	1.810	0,53	1.808	0,57
XS0867469305 - BONO BKIR ID GOVERNOR & CO OF THE B 10,00 2022-12-19	EUR	2.700	0,79	2.714	0,85
XS0849517650 - BONO JUCG IM UNICREDIT SPA 6,95 2022-10-31	EUR	1.880	0,55	1.883	0,59
US780097AZ42 - BONO RBS LN ROYAL BK SCOTLND GRP PL 6,00 2023-12-19	USD	192	0,06	189	0,06
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		69.176	20,33	68.022	21,43
XS23876395 - BONO SO US SOUTHERN CO 1,88 2027-06-15	EUR	2.780	0,82	0	0,00
PTEDPXOM0021 - BONO EDP PL ENERGIAS DE PORTUGAL SA 1,50 2026-12-14	EUR	985	0,29	0	0,00
XS1788973573 - BONO AKELD SS AKELIUS RESIDENTIAL A 3,88 2023-07-08	EUR	1.058	0,31	0	0,00
XS2380124227 - BONO CAST SS CASTELLUM AB 3,13 2026-12-02	EUR	2.984	0,88	0	0,00
XS2212625656 - BONO DOV IM DOBANK SPA 5,00 2022-08-01	EUR	6.437	1,89	0	0,00
XS2243636219 - BONO 1784568D LN GAZPROM PJSC (GAZ 3,90 2025-10-25	EUR	3.117	0,92	0	0,00
XS2079413527 - BONO CTY1S FH CITYCON OYJ 4,50 2024-11-24	EUR	1.558	0,46	1.565	0,49
XS2066213625 - BONO OCI NA OCI NV 3,13 2021-11-01	EUR	8.267	2,43	6.173	1,94
XS2010037785 - BONO 1546973D SS HEIMSTADEN BOSTA 3,25 2024-11-19	EUR	2.064	0,61	3.119	0,98
XS2323889778 - BONO 4755 JP RAKUTEN GROUP INC 4,25 2027-04-22	EUR	0	0,00	2.066	0,65
XS2066721965 - BONO 1658792D LX ROSSINI SARL 3,88 2021-10-11	EUR	547	0,16	533	0,17
XS2290533020 - BONO O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA 3,75 2028-04-29	EUR	983	0,29	0	0,00
XS2256949749 - BONO 0779414D NA ABERTIS FINANCE BV 3,25 2025-11-24	EUR	3.611	1,06	3.634	1,14
XS2239813301 - BONO 1082Z SM EL CORTE INGLES SA 3,63 2022-03-15	EUR	5.408	1,59	4.348	1,37
XS2231191748 - BONO O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA 4,88 2026-08-18	EUR	4.139	1,22	3.608	1,13
FR0013534351 - BONO EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S 2,88 2026-12-15	EUR	1.033	0,30	2.681	0,84
XS2228900556 - BONO 1363Z NA KONINKLIJKA FRIESLAND 2,85 2025-09-10	EUR	1.551	0,46	1.542	0,49
XS2223762381 - BONO ISP IM INTESA SANPAOLO SPA 5,50 2028-03-01	EUR	555	0,16	551	0,17
XS2182954797 - BONO PHNX LN PHOENIX GRP HLD PLC 2026-06-04	USD	1.407	0,41	1.371	0,43
USF2893TAF33 - BONO EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S 5,25 2023-01-29	USD	2.285	0,67	2.232	0,70
PTBIT3OM0098 - BONO BCP PL BANCO COMERC PORTUGUES 3,87 2025-03-27	EUR	2.000	0,59	1.977	0,62
XS1984319316 - BONO BAMI IM BANCO BPM SPA 8,75 2024-06-18	EUR	587	0,17	590	0,19
XS2089968270 - BONO BAMI IM BANCO BPM SPA 6,13 2025-01-21	EUR	532	0,16	536	0,17
XS2105110329 - BONO UBI IM UNIONE DI BANCHE ITALIA 5,88 2025-01-20	EUR	1.120	0,33	1.117	0,35
XS1752984440 - BONO AT1 GR AROUNDTOWN SA 2,13 2024-01-17	EUR	1.515	0,45	1.507	0,47
IT0005279887 - BONO ISP IM INTESA SANPAOLO SPA 1,36 2024-09-26	EUR	206	0,06	204	0,06
XS2077670003 - BONO BAYN GR BAYER AG 2,38 2025-02-12	EUR	0	0,00	2.541	0,80
XS2077670342 - BONO BAYN GR BAYER AG 3,13 2027-08-12	EUR	1.044	0,31	1.046	0,33
XS2051471105 - BONO IERF FP EUROFINS SCIENTIFIC SE 2,88 2022-08-11	EUR	822	0,24	816	0,26
XS1881594946 - BONO 1658792D LX ROSSINI SARL 6,75 2021-10-30	EUR	12.277	3,61	12.237	3,85
XS1982704824 - BONO O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA 4,88 2025-07-16	EUR	3.589	1,05	3.060	0,96
XS1933828433 - BONO 1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV 4,38 2024-12-14	EUR	3.490	1,03	3.489	1,10
XS1953271225 - BONO JUCG IM UNICREDIT SPA 4,88 2024-02-20	EUR	221	0,06	221	0,07
XS1209185161 - BONO TIT IM TELECOM ITALIA SPA 1,13 2022-03-26	EUR	10.136	2,98	10.142	3,19
XS1619015719 - BONO JUCG IM UNICREDIT SPA 6,63 2023-06-03	EUR	3.258	0,96	3.274	1,03
XS1629658755 - BONO 1401Z NA VOLKSWAGEN INTL FIN N 2,70 2022-12-14	EUR	2.584	0,76	2.584	0,81
XS1886543476 - BONO 1082Z SM EL CORTE INGLES SA 3,00 2021-07-08	EUR	0	0,00	2.061	0,65
FR0013367612 - BONO EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S 4,00 2024-07-04	EUR	3.103	0,91	967	0,30
XS1799938995 - BONO 1401Z NA VOLKSWAGEN INTL FIN N 3,38 2024-06-27	EUR	1.074	0,32	0	0,00
XS1811181566 - BONO GYC GR GRAND CITY PROPERTIES S 2,50 2023-07-24	EUR	1.200	0,35	1.200	0,38
FR0013330537 - BONO UL NA UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 2,88 2026-01-25	EUR	2.605	0,77	2.587	0,81
FR0013330529 - BONO UL NA UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 2,13 2023-07-25	EUR	1.987	0,58	1.981	0,62
XS0221627135 - BONO 0785680D SM UNION FENOSA PREFE 1,11 2021-12-30	EUR	253	0,07	246	0,08
XS1795406575 - BONO 1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV 3,00 2023-12-04	EUR	838	0,25	830	0,26
XS111123987 - BONO HSBA LN HSBC HOLDINGS PLC 5,25 2022-09-16	EUR	2.159	0,63	0	0,00
USF2893TAM83 - BONO EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S 5,63 2024-01-22	USD	4.179	1,23	4.107	1,29
FR0011896513 - BONO GPAS FP CAISSE NAT REASS 6,38 2024-05-28	EUR	6.430	1,89	0	0,00
FR0011697010 - BONO EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S 4,13 2022-01-22	EUR	750	0,22	753	0,24
XS1731823255 - BONO 1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV 2,63 2023-03-07	EUR	2.058	0,60	2.056	0,65
XS1539597499 - BONO JUCG IM UNICREDIT SPA 9,25 2022-06-03	EUR	3.265	0,96	1.135	0,36
XS1748452551 - BONO 1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION 0,03 2022-01-11	EUR	1.001	0,29	998	0,31
XS1317432620 - BONO 1240324D GU CRED SUIS GP FUN L 0,99 2022-12-20	EUR	529	0,16	528	0,17
XS1691349523 - BONO GS US GOLDMAN SACHS GROUP INC 0,08 2022-09-26	EUR	1.004	0,30	0	0,00
XS1645651909 - BONO CABK SM CAIXABANK SA 6,00 2022-07-18	EUR	2.154	0,63	2.199	0,69
DE000DL19TQ2 - BONO DBK GR DEUTSCHE BANK AG 0,25 2022-05-16	EUR	301	0,09	302	0,09
DE000A14J611 - BONO BAYN GR BAYER AG 2,38 2022-10-02	EUR	9.467	2,78	6.429	2,02
XS1681774888 - BONO 1535239D SM TENDAM BRANDS SAU 5,25 2021-10-14	EUR	2.612	0,77	2.538	0,80
XS1677911825 - BONO BALDB SS FASTIGHETS AB BALDER 3,00 2023-03-07	EUR	1.382	0,41	1.381	0,43

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1657934714 - BONO CLNX SM CELLNEX TELECOM SA 1,68 2027-08-03	EUR	4.637	1,36	4.633	1,46
XS1611255719 - BONO SAN SM BANCO SANTANDER SA 0,68 2024-05-11	EUR	1.020	0,30	1.021	0,32
XS1598757760 - BONO GRF SM GRIFOLS SA 36,23 2021-10-25	EUR	501	0,15	516	0,16
XS1497746534 - BONO BNS CN BANK OF NOVA SCOTIA 0,46 2021-09-30	GBP	0	0,00	586	0,18
XS1405778041 - BONO 3535099Z BU BULGARIAN ENERGY HJ 4,88 2021-08-02	EUR	0	0,00	9.426	2,97
XS1405763019 - BONO LXS GR LANXESS AG 4,50 2023-06-06	EUR	0	0,00	1.619	0,51
XS1139494493 - BONO 99820Z NA NATURGY FINANCE BV 4,13 2022-11-18	EUR	2.012	0,59	2.014	0,63
XS1028942354 - BONO 0315149D NA ATRADIUS FINANCE B 5,25 2024-09-23	EUR	0	0,00	550	0,17
XS0808635436 - BONO UQA AV UNIQA INSURANCE GROUP A 6,88 2023-07-31	EUR	610	0,18	612	0,19
XS0318729950 - BONO 6857Z LN DEUTSCHE BANK AG LOND 0,16 2022-09-05	EUR	502	0,15	503	0,16
US38141EB818 - BONO GS US GOLDMAN SACHS GROUP INC 1,72 2023-11-29	USD	180	0,05	176	0,06
USN4297BBC74 - BONO KPN NA KONINKLIJKE KPN NV 7,00 2023-03-28	USD	9.057	2,66	8.840	2,78
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		161.027	47,34	141.558	44,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		246.984	72,59	225.700	71,00
ES0509260099 - ACTIVOS AMP SM Amper SA 1,49 2022-03-30	EUR	594	0,17	0	0,00
ES0509260073 - PAGARE AMP SM Amper SA 3,75 2022-10-05	EUR	2.230	0,66	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.824	0,83	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		249.808	73,42	225.700	71,00
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
LU1305089796 - PARTICIPACIONES VONEMCX LX Vontobel Fund - Emerging Marke	USD	0	0,00	1.641	0,52
IE0089721Z33 - PARTICIPACIONES MUZSDEA ID Muzinich Short Duration High y	EUR	3.033	0,89	3.023	0,95
TOTAL IIC		3.033	0,89	4.664	1,47
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		252.841	74,31	230.364	72,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		302.616	88,96	278.858	87,71

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