

RENDA 4 VALOR RELATIVO, FI

Nº Registro CNMV: 4221

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** Ernst&Young, SL
Grupo Gestora: RENTA 4 BANCO **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: 2

Descripción general

Política de inversión: 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, lo cual puede influir negativamente en la liquidez del fondo).

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 | 2024 | 2023 |
|--|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,71 | 0,42 | 0,71 | 0,77 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 3,48 | 3,37 | 3,48 | 2,77 |

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 | 1.681.138,33 | 1.963.321,92 | 480 | 507 | EUR | 0,00 | 0,00 | 10 euros | NO |
| CLASE P | 3.350.958,42 | 2.841.457,28 | 11 | 10 | EUR | 0,00 | 0,00 | 1000000 euros | NO |
| CLASE R | 15.321.507,61 | 13.649.021,20 | 7.458 | 7.175 | EUR | 0,00 | 0,00 | 10 euros | NO |

Patrimonio (en miles)

| CLASE | Divisa | Al final del periodo | Diciembre 2023 | Diciembre 2022 | Diciembre 2021 |
|---------|--------|----------------------|----------------|----------------|----------------|
| CLASE I | EUR | 25.483 | 29.255 | 54.487 | 56.493 |
| CLASE P | EUR | 51.088 | 42.572 | 24.460 | 41.956 |
| CLASE R | EUR | 226.956 | 198.951 | 183.309 | 243.449 |

Valor liquidativo de la participación (*)

| CLASE | Divisa | Al final del periodo | Diciembre 2023 | Diciembre 2022 | Diciembre 2021 |
|---------|--------|----------------------|----------------|----------------|----------------|
| CLASE I | EUR | 15,1582 | 14,9007 | 14,0290 | 14,9845 |
| CLASE P | EUR | 15,2457 | 14,9824 | 14,0918 | 15,0366 |
| CLASE R | EUR | 14,8129 | 14,5762 | 13,7716 | 14,7612 |

(*)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 | 0,25 | 0,10 | 0,35 | 0,25 | 0,10 | 0,35 | mixta | 0,05 | 0,05 | Patrimonio |
| CLASE P | al fondo | 0,20 | 0,13 | 0,33 | 0,20 | 0,13 | 0,33 | mixta | 0,05 | 0,05 | Patrimonio |
| CLASE R | al fondo | 0,42 | 0,03 | 0,46 | 0,42 | 0,03 | 0,46 | 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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Rentabilidad IIC | 1,73 | 0,66 | 1,06 | 3,04 | 1,12 | 6,21 | -6,38 | 2,38 | 4,91 |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -0,21 | 15-04-2024 | -0,21 | 15-04-2024 | -0,99 | 20-03-2023 |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,25 | 15-05-2024 | 0,25 | 15-05-2024 | 0,71 | 21-03-2023 |

(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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 1,51 | 1,55 | 1,48 | 2,07 | 1,41 | 2,31 | 3,16 | 0,91 | 1,12 |
| Ibex-35 | 13,14 | 14,40 | 11,74 | 11,92 | 12,15 | 13,85 | 19,45 | 16,25 | 12,41 |
| Letra Tesoro 1 año | 4,67 | 0,43 | 6,59 | 6,50 | 0,55 | 3,41 | 1,44 | 0,27 | 0,25 |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 3,39 | 3,39 | 3,40 | 3,39 | 3,45 | 3,39 | 3,63 | 2,96 | 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.

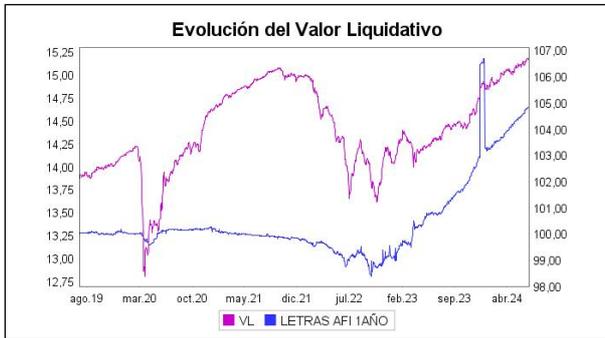
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,31 | 0,15 | 0,15 | 0,16 | 0,15 | 0,62 | 0,62 | 0,61 | 0,71 |

(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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Rentabilidad IIC | 1,76 | 0,69 | 1,06 | 3,07 | 1,14 | 6,32 | -6,28 | 2,45 | 5,01 |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -0,21 | 15-04-2024 | -0,21 | 15-04-2024 | -0,99 | 20-03-2023 |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,25 | 15-05-2024 | 0,25 | 15-05-2024 | 0,71 | 21-03-2023 |

(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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 1,51 | 1,55 | 1,47 | 2,07 | 1,41 | 2,31 | 3,16 | 0,91 | 1,12 |
| Ibex-35 | 13,14 | 14,40 | 11,74 | 11,92 | 12,15 | 13,85 | 19,45 | 16,25 | 12,41 |
| Letra Tesoro 1 año | 4,67 | 0,43 | 6,59 | 6,50 | 0,55 | 3,41 | 1,44 | 0,27 | 0,25 |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 3,38 | 3,38 | 3,39 | 3,39 | 3,44 | 3,39 | 3,64 | 3,00 | 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.

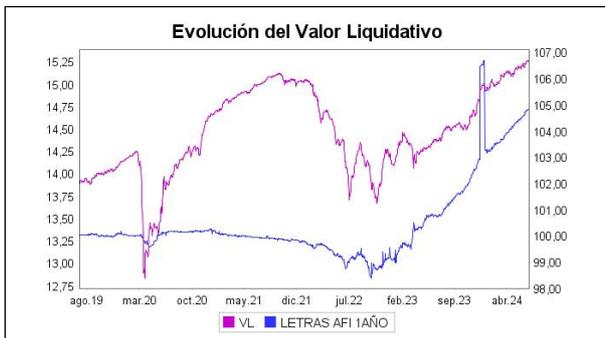
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,26 | 0,13 | 0,13 | 0,13 | 0,13 | 0,52 | 0,51 | 0,52 | 0,51 |

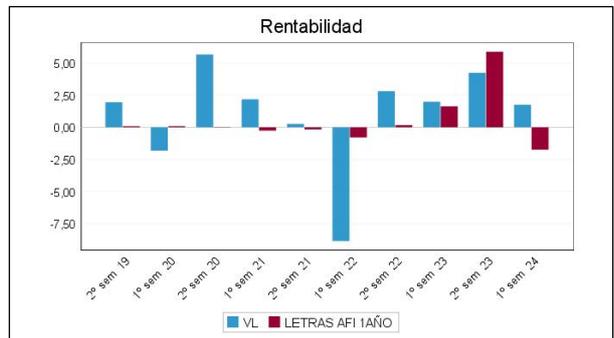
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Rentabilidad IIC | 1,62 | 0,61 | 1,01 | 2,95 | 1,03 | 5,84 | -6,70 | 2,02 | 4,32 |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-----------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -0,24 | 15-04-2024 | -0,24 | 15-04-2024 | -0,99 | 20-03-2023 |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,26 | 15-05-2024 | 0,26 | 15-05-2024 | 0,71 | 21-03-2023 |

(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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 1,57 | 1,64 | 1,51 | 2,07 | 1,41 | 2,31 | 3,16 | 0,91 | 1,13 |
| Ibex-35 | 13,14 | 14,40 | 11,74 | 11,92 | 12,15 | 13,85 | 19,45 | 16,25 | 12,41 |
| Letra Tesoro 1 año | 4,67 | 0,43 | 6,59 | 6,50 | 0,55 | 3,41 | 1,44 | 0,27 | 0,25 |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 3,43 | 3,43 | 3,44 | 3,43 | 3,49 | 3,43 | 3,52 | 2,56 | 2,11 |

(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 2024 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2023 | 2022 | 2021 | 2019 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,48 | 0,24 | 0,24 | 0,24 | 0,24 | 0,97 | 0,96 | 0,97 | 1,36 |

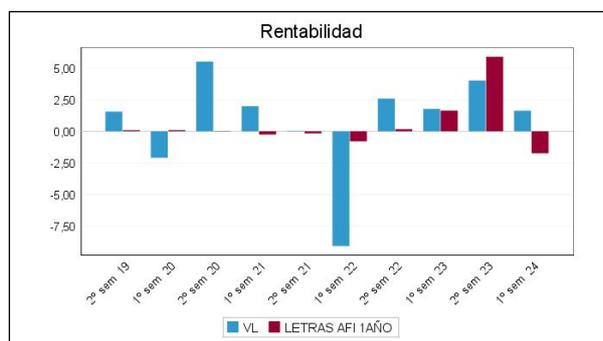
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| Renta Fija Euro | 904.003 | 52.321 | 1,81 |
| Renta Fija Internacional | 6.420 | 176 | 4,71 |
| Renta Fija Mixta Euro | 13.194 | 1.203 | 1,71 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 22.784 | 680 | 2,55 |
| Renta Variable Mixta Euro | 8.708 | 173 | -0,19 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 122.930 | 1.406 | 4,30 |
| Renta Variable Euro | 171.563 | 9.778 | 6,12 |
| Renta Variable Internacional | 475.554 | 39.535 | 3,23 |
| 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 | 473.708 | 14.409 | 1,34 |
| Global | 854.795 | 24.423 | 2,94 |
| 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 | 855.845 | 19.130 | 1,86 |
| IIC que Replica un Índice | 0 | 0 | 0,00 |

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Semestral media** |
|--|---|-------------------|--------------------------------|
| IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado | 44.954 | 1.520 | 0,88 |
| Total fondos | 3.954.457 | 164.754 | 2,44 |

*Medias.

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

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 277.981 | 91,58 | 243.101 | 89,78 |
| * Cartera interior | 75.788 | 24,97 | 66.749 | 24,65 |
| * Cartera exterior | 195.002 | 64,25 | 172.608 | 63,75 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 7.192 | 2,37 | 3.745 | 1,38 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 24.307 | 8,01 | 27.723 | 10,24 |
| (+/-) RESTO | 1.239 | 0,41 | -46 | -0,02 |
| TOTAL PATRIMONIO | 303.527 | 100,00 % | 270.778 | 100,00 % |

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin periodo anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 270.778 | 249.896 | 270.778 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 9,69 | 4,18 | 9,69 | 163,13 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 1,65 | 4,03 | 1,65 | -53,40 |
| (+) Rendimientos de gestión | 2,14 | 4,47 | 2,14 | -45,61 |
| + Intereses | 2,62 | 1,63 | 2,62 | 83,13 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | -0,43 | 2,83 | -0,43 | -117,13 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -100,00 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,01 | 0,00 | 0,01 | 259.189.200,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,07 | 0,00 | -0,07 | -3.662,14 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -100,00 |
| ± Otros rendimientos | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 20,01 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,49 | -0,44 | -0,49 | 25,22 |
| - Comisión de gestión | -0,42 | -0,37 | -0,42 | 28,90 |
| - Comisión de depositario | -0,05 | -0,05 | -0,05 | 11,93 |
| - Gastos por servicios exteriores | 0,00 | -0,01 | 0,00 | -5,34 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -4,11 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,01 | -0,01 | -0,01 | -11,33 |
| (+) Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -63,51 |
| + 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 | -63,51 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 303.527 | 270.778 | 303.527 | |

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

3. Inversiones financieras

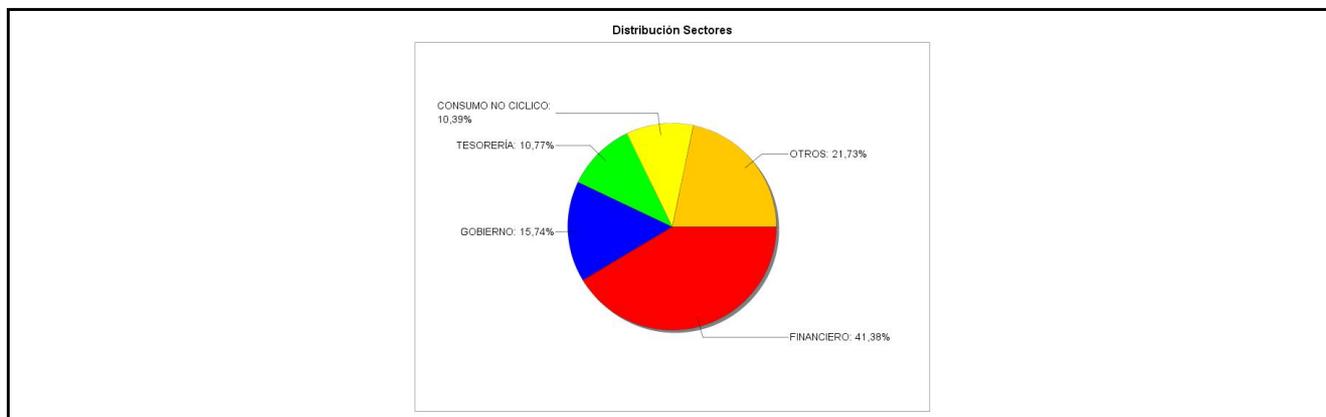
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 68.273 | 22,50 | 64.493 | 23,79 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 7.520 | 2,48 | 2.258 | 0,84 |
| 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 | 75.792 | 24,98 | 66.751 | 24,63 |
| 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 | 75.792 | 24,98 | 66.751 | 24,63 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 194.013 | 63,84 | 172.620 | 63,76 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 989 | 0,33 | 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 | 195.002 | 64,17 | 172.620 | 63,76 |
| TOTAL RV COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 195.002 | 64,17 | 172.620 | 63,76 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 270.794 | 89,15 | 239.370 | 88,39 |

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 |
|---------------------------------|---|------------------------------|--------------------------|
| EURO | C/ Opc. CALL TLF C EURO FX 1,12 060924 125000 | 7.057 | Inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 7057 | |
| TOTAL DERECHOS | | 7057 | |

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|-----------------------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------|
| ERGIM 4 1/8 07/03/30 | C/ Compromiso | 2.400 | Inversión |
| ERGIM 4 1/8 07/03/30 | C/ Compromiso | 1.000 | Inversión |
| PCIM 3 7/8 07/02/29 | C/ Plazo | 400 | Inversión |
| RY Float 07/02/28 | C/ Compromiso | 1.000 | Inversión |
| NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR | C/ Fut. FU. BUND 1000 060924 | 1.299 | Inversión |
| NOCIONAL BONO ALEMAN 5YR | C/ Fut. FU. BOBL 1000 060924 | 577 | Inversión |
| Total subyacente renta fija | | 6676 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 6676 | |

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 Publica, 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 30.036.870,18 euros,

suponiendo un 10,10%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 4.144.432,19 euros, suponiendo un 1,39%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta fija de PAGARE PREMIER VTO. 20/06/2024 vinculado desde 20/12/2023 hasta 31/03/2024 por importe de 195458,93 euros, de PAGARE PREMIER VTO 11/04/2024 vinculado desde 01/01/2024 hasta 31/03/2024 por importe de 98734,04 euros, de PAGARE IZERTIS VTO.26/04/2024 vinculado desde 01/01/2024 hasta 31/03/2024 por importe de 197537,55 euros y de PAGARE GAM DESC 15/04/2024 vinculado desde 01/01/2024 hasta 31/03/2024 por importe de 396816,77 euros.

El importe total de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que algunos de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 888.547,29 euros, suponiendo un 0,30%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 840,00 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 7.490,28 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 139.849,65 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 452.267.176,39 euros, suponiendo un 152,04%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN RESUMEN 1S24

El primer semestre de 2024 se ha saldado con subidas generalizadas en la renta variable: +8,2% para el Eurostoxx 50, +14,5% en el S&P 500, +18,1% en el Nasdaq Comp y +18,4% para el Nikkei. El peor comportamiento relativo se ha visto en mercados latinoamericanos (México -9,1% y Brasil -7,7%). Las subidas se han apoyado en la positiva evolución del ciclo económico, con resiliencia de la economía americana y punto de inflexión al alza en Europa, y por los buenos resultados corporativos, en un contexto de tipos de interés paulatinamente a la baja. Todo ello en un contexto donde las tensiones geopolíticas se mantienen, y donde la incertidumbre política aumenta (elecciones en Francia, UK, y USA).

En EEUU, todos los grandes sectores suben en 1S24, salvo real Estate (-4%). Destaca especialmente el sector tecnológico, apoyado en la inteligencia artificial y semiconductores. El S&P 500 cada vez está más concentrado: el 35% de los rendimientos del año se explica por una compañía, Nvidia (+150% YTD), y el 63% se explica por 6 valores. Los "7 magníficos" ya suponen más de un 30% del S&P 500, frente a menos del 15% que suponían en 2019. El índice no ha visto una caída superior al 2% desde el 22 de diciembre, lo que muestra la resistencia y fuerza del mercado, especialmente en el

caso de las tecnológicas. Si se atiende al S&P500 equiponderado, acumula un peor comportamiento frente al S&P en el año.

En Europa, desde un punto de vista sectorial, el mejor comportamiento se ha observado también en tecnología (+17%), acompañado de bancos (+15%), media (+14,4%) y salud (+13,7%). El peor, en utilities (-6%), real estate (-5,4%), alimentación y bebidas (-3,9%). En las últimas semanas del semestre, el comportamiento en Europa ha estado lastrado por el resultado de las elecciones europeas y la incertidumbre en torno a las elecciones francesas, que ha llevado al CAC francés a caer un 9% en el 2T24, afectado por el temor a un gobierno de extrema derecha.

Respecto a la Renta Fija, en el primer semestre de 2024 hemos visto un cambio radical en las perspectivas de recorte de tipos por parte de los bancos centrales debido a la mayor fortaleza demostrada por la economía y, especialmente, la persistencia de las presiones inflacionistas, que tras la una primera desaceleración rápida no acaban de ceder hacia el objetivo. Así, si en diciembre de 2023 las expectativas de recortes de tipos por parte del Banco Central Europeo (BCE) y de la Reserva Federal (Fed) estadounidense para 2024 apuntaban a alrededor de 150 puntos básicos, ahora se descuentan alrededor de 75 pb de bajada para el BCE y entre 25 y 50 pb para la Fed, que aún no ha podido empezar a bajarlos.

Como resultado, la rentabilidad del bono a 1 año alemán ha aumentado 0,14 p.b. hasta el 3,2% (recogiendo ya la primera bajada de tipos), la del 2 años 0,4 p.b. hasta el 2,8% y la del 10 años 0,6 p.b. hasta niveles cercanos al 2,5%. Por su lado, la rentabilidad del bono estadounidense a 1 año ha subido 0,3 p.p. hasta el 5,1%, la del 2 años 0,5 p.b. hasta el 4,7% y la del 10 años 0,6 p.p. hasta el 4,4%. Por tanto, los activos de deuda pública han sufrido en sus precios la corrección en este primer semestre de las elevadas expectativas de recorte de tipos que les habían hecho revalorizarse con fuerza en diciembre del pasado año.

En lo que respecta a materias primas, los metales preciosos acumulan un buen comportamiento en el año (oro +13%, plata +21%), apoyados por su calidad de activo refugio.

En cuanto a divisas, el Euro-dólar se sitúa en 1,07, con una apreciación del dólar del 3% en lo que llevamos de año.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El primer semestre ha venido marcado por un mercado indeciso que ha ido modificando sus expectativas de recortes de tipos a medida que hemos ido recibiendo nuevos datos macroeconómicos y resultados de las actas de las reuniones de los bancos centrales. Aquí en Europa, donde este fondo concentra su inversión, hemos visto un aumento significativo de las rentabilidades pagadas por la deuda pública. Como ejemplo la curva de tipos alemana, donde el 2 años ha pasado del 2,404% a 2,809%, el 5 años 1,948% al 2,557% y el 10 años 2,024% al 2,407%.

Por la parte corporativa, la tendencia del semestre ha seguido siendo de estrechamientos de los índices, salvo las últimas semanas de junio, donde hemos visto ligeras ampliaciones debido a la incertidumbre de las elecciones francesas. En el caso de los bonos investment grade, donde este fondo concentra gran parte de su inversión, hemos visto como el Markit iTraxx Europe pasó de 59pb a 50bps y repuntó a final de semestre hasta 61pb. En el caso de los bonos High Yield, la ampliación no ha sido notable respecto a inicios de año con el Markit iTraxx Europe Crossover pasando de 317pb a 288bps y finalmente ampliando a finales de junio hasta 323pb.

Durante el semestre, hemos decidido mantener la duración ligeramente por encima 2,5 años, pero bajando en deuda pública el vencimiento.

A final de semestre, la liquidez del fondo se ha reducido a niveles del 8%, pero la bajada no ha sido notable respecto a finales de año, esperando cierta corrección de mercado después del buen comportamiento de los últimos meses y también para aprovecharnos de nuevas emisiones en el mercado primario, donde esperamos seguir activos.

Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019-2088). La sociedad gestora aplica una metodología de selección de inversiones en base a las puntuaciones sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) proporcionados por la aplicación Clarity. Dicha metodología consiste en restricciones por cribado negativo ("negative-screening"), siendo aptos para la inversión aquellos valores que superen una puntuación ASG de 35 puntos sobre 100 por activo. Además, la puntuación media ponderada por activo del total de la cartera debe ser superior a 50 puntos sobre 100 para el conjunto de la IIC.

A 30 de junio la puntuación global del fondo con respecto a ASG era de 66 puntos sobre 100, con una puntuación de 63 en ambiental, 60 en social y 70 en gobernanza

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 25,483 millones de euros a fin del periodo frente a 29,255 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 507 a 480.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 1,73% frente al 4,27% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,31% del patrimonio durante el periodo frente al 0,32% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,51% frente al 2,31% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 15,1582 a fin del periodo frente a 14,9007 a fin del periodo anterior.

CLASE P

El patrimonio del fondo se sitúa en 51,088 millones de euros a fin del periodo frente a 42,572 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 10 a 11.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 1,76% frente al 4,33% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,26% del patrimonio durante el periodo frente al 0,27% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,51% frente al 2,31% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 15,2457 a fin del periodo frente a 14,9824 a fin del periodo anterior.

CLASE R

El patrimonio del fondo se sitúa en 226,956 millones de euros a fin del periodo frente a 198,951 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 7175 a 7458.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 1,62% frente al 4,08% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,48% del patrimonio durante el periodo frente al 0,49% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,57% frente al 2,31% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 14,8129 a fin del periodo frente a 14,5762

a fin del periodo anterior.

A la fecha de referencia 30/06/2024 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,70 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 4,32%.

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

CLASE I

La rentabilidad de 1,73% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 4,27% 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 1,34%

CLASE P

La rentabilidad de 1,76% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 4,33% 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 1,34%

CLASE R

La rentabilidad de 1,62% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 4,08% 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 1,34%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Liquidez: se sitúa en el 8% a cierre del semestre.

En cuanto a divisas, durante el semestre eliminamos la cobertura con futuros que manteníamos a dólares, que cambiamos por opciones que entrarían a cubrir la cartera a partir de 1,12.

Entre las operaciones del primer semestre destacamos:

- En cuanto a deuda pública, hemos ido comprando y vendido posiciones en deuda alemana, francesa, italiana y española, entre otras

- Respecto a financiero hemos comprado bonos de UCGIM 0.925 01.18.28, SANTAN 3.5 01.09.30, UCGIM 4.8 01.17.29, ETEGA 4.5 01.29.29 o SABSM 5.375 09.08.26, entre otros y vendido BKIR 4.625 11.13.29, ABNANV 3.875 01.15.32, HSBC 6.364 11.16.32, entre otros.

- En el resto de la cartera de crédito lo más destacable han sido las ventas de MBGGR 3 0.7.10.27, ANASM 1.2 03.17.25, VZ 3.75 02.28.36 o TELEFO 3.875 PERP, entre otros y en compras NOVOB 3.125 01.21.29, CEPESA 41.25 04.11.31, o SOLBBB 4.25 10.03.31, entre otros, y pagarés corporativos a corto plazo de FCC o Carlsberg

La TIR y duración de la cartera a cierre del semestre se sitúa en el 4,52% y del 2,52 respectivamente.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A cierre del semestre el fondo mantiene posiciones largas en bund y bobl del 0,43% y 0,19%, a modo de inversión.

En cuanto a divisas, mantenemos un 0,18% en opciones call de EURUSD strike 1,12 y vencimiento septiembre.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

CLASE I

La rentabilidad de 1,73% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 1,51%

CLASE P

La rentabilidad de 1,76% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 1,51%

CLASE R

La rentabilidad de 1,62% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 1,51%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 1.78, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.68 para el Ibex 35, 11.42 para el Eurostoxx, y 11.30 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 1.63. El ratio Sortino es de 1.01 mientras que el Downside Risk es 1.09.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

-La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de STR -0.5%

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 2024 es de 12540.60€, siendo el total anual 25081.18 €, que representa un 0.017% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En los próximos meses tendremos diferentes eventos que podrían hacer repuntar la volatilidad del mercado como los diversos resultados electorales, nuevos datos macroeconómicos y la decisión de los bancos centrales sobre la senda a tomar para los próximos recortes de tipos.

La clave va a estar en los próximos meses en gestionar de manera activa la duración de la cartera con el fin de hacer frente

a posibles periodos de mayor volatilidad. De momento, mantenemos un sesgo prudente en la cartera centrados en emisiones con ratings superiores a BBB-. Pero pendientes, de cualquier movimiento de spreads, así como de expectativas de bancos centrales para ajustar la cartera.

PERSPECTIVAS 2024 DE LA GESTORA

Comienza un segundo semestre con un posicionamiento algo más fuerte en renta variable por parte del mercado, y valoraciones algo más exigentes que las vistas a principios de año. De cara a próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable siga teniendo un buen comportamiento son: 1) moderación de la inflación, que favorezca nuevos recortes de tipos en Europa y el inicio de bajadas de tipos por parte de la Fed; 2) mejora del ciclo económico en Europa, y resiliencia en Estados Unidos, vía resultados empresariales positivos; 3) una menor concentración de las subidas, y una rotación sectorial beneficiados por el inicio de bajadas de tipos.

Entre los principales riesgos: 1) ajuste de expectativas de recortes en tipos, ante una inflación que no ceda; 2) la no recuperación de la economía europea, y, o desaceleración de la economía estadounidense. 3) riesgos geopolíticos, con impacto en inflación. Es razonable pensar que el mercado podría ofrecer mejores puntos de entrada ante la materialización de alguno de estos riesgos. Si bien es improbable que los 2 conflictos abiertos (Ucrania-Israel) se resuelvan a corto plazo, su intensidad es media y el mercado convive (incómodamente) con ellos. Salvo desenlaces destructivos, lo más probable es que se conviertan en conflictos de medio plazo, con esporádicos altibajos. Por otro lado, los procesos electorales en EEUU, que van a provocar turbulencias, como ya las han provocado las elecciones francesas en Europa a finales de junio, proyectando inquietud e incertidumbre sobre los mercados.

A nivel macro, en EEUU la preocupación ha empezado a girar desde la inflación hacia el crecimiento. A principios de año, se esperaba un escenario de aceleración del crecimiento y rápida relajación de tipos. Los recortes de la Fed y la mejora del impulso crediticio esperados no se han materializado, algo que despierta alguna duda sobre el crecimiento en próximos trimestres. En lugar de relajar la política monetaria de forma preventiva, por razones favorables al mercado (como la caída de la inflación), la Fed podría acabar relajándola, pero de forma reactiva, en respuesta a un crecimiento económico más débil.

En Europa, parece que lo peor en términos de estancamiento del PIB ha quedado atrás. Estamos viendo el inicio de recuperación de manufacturas, mientras que el consumo se debería ver apoyado por la positiva evolución del empleo, el aumento del salario real, y las bajadas de tipos del BCE. Tras la primera bajada materializada en junio, esperamos 2 más hasta fin de año. La tercera bajada de tipos podría llegar en diciembre. En cualquier caso, serán los datos los que manden (inflación, salarios, márgenes empresariales). A pesar de los recortes de tipos esperados para 2S24, los tipos de intervención se mantendrán en zona restrictiva y aún lejos de niveles neutrales, ante una inflación que aún no se puede dar por controlada, y con factores de fondo potencialmente inflacionistas.

A nivel micro, los resultados empresariales del 1T24 han superado las expectativas, sobre todo en Estados Unidos (79% de las compañías han publicado mejor de lo esperado), pero también en Europa (60%), haciendo los crecimientos esperados de BPAs para 2024 más factibles. En el periodo 2023-26e, se estima que beneficios crezcan anualmente al 12% en el S&P 500, y al 8,5% en el Stoxx 600. La temporada de publicación de resultados 2T24 será muy importante. ¿Hasta qué punto las empresas podrán mantener las guías del año 2024? Preguntas clave son la normalización de oferta-demanda, la situación del consumidor en Estados Unidos, Europa y China, inventarios, la reducción de costes (materias primas, transportes) y su impacto en márgenes operativos y política de precios.

Desde un punto de vista de valoración, el S&P estadounidense cotiza 21x (PER 12m fwd), una prima del 25% frente a la media de 17x desde el año 2000, niveles de valoración que son particularmente exigentes si comparamos frente a las yields reales. No obstante, si ajustamos por los "7 magníficos" los niveles de valoración están en línea con la media histórica. Europa cotiza a 13,5x, en línea con la media desde al año 2000 de 13,5x. Y España cotiza a 11,0x, frente a la media de 13x en el periodo 2000-hoy. Desde un punto de vista de valoración relativa, Europa está en los niveles más baratos frente a Estados Unidos de más de 20 años (descuento >30%).

Operaciones corporativas. Los mensajes de buena parte de las compañías en los últimos meses están enfocados en el crecimiento, con la economía creciendo, pero por debajo de su potencial, y con balances generalmente sólidos, tras un desapalancamiento financiero en los últimos años. Esto invita a pensar en opciones inorgánicas para impulsar el crecimiento, una vez que incertidumbres por Covid, inflación, cadenas de suministro y menor coste de capital, están más normalizadas.

De momento, seguimos sobreponderando la calidad, la certeza del flujo de caja, la visibilidad, estabilidad y liquidez. Cobra por tanto mayor importancia, si cabe, la selección de valores, creemos que seguirá habiendo una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera "quality compounders", empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios

en tiempos difíciles. Creemos que, en un entorno como el actual, la gestión activa es crucial para generar crecimiento rentable en las carteras, y especialmente útil para ayudar a los inversores a mantener un sesgo de calidad cuando navegan por un terreno de mercado potencialmente volátil por delante.

Respecto a la renta fija, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Así, en un escenario de bajadas de tipos limitadas esperamos poder seguir invirtiendo en este mercado a rentabilidades atractivas durante el año, especialmente en la parte corta de la curva.

En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos, ofreciendo rentabilidades en algunos casos superiores al Gobierno español con una mejor calidad crediticia. Igualmente, creemos que es oportuno aprovechar las distorsiones que los factores técnicos causan en el mercado, para posicionarse en la deuda pública de un país u otro.

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión, en cuanto a rentabilidad total ofrecida. Además, creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, los actuales niveles de los diferenciales de crédito nos llevan a ser prudentes y esperamos que puedan ampliar en lo que queda de año. En cualquier caso, esto será compensado por las bajadas de los tipos de la deuda pública. Por tanto, creemos que la deuda corporativa grado de inversión ofrece una rentabilidad atractiva que nos protege, además, de que se dé un escenario de deterioro económico mayor de lo esperado, que se traduciría en mayores bajadas de tipos de lo que descuenta el mercado. Por el lado del high yield, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos, y prevemos un incremento de las tasas de default.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0000012M85 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 3,25 2034-04-30 | EUR | 1.980 | 0,65 | 0 | 0,00 |
| ES0000012J07 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,00 2042-07-30 | EUR | 628 | 0,21 | 664 | 0,25 |
| ES0000012H58 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,45 2071-10-31 | EUR | 1.892 | 0,62 | 2.266 | 0,84 |
| ES0000012G42 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,20 2040-10-31 | EUR | 681 | 0,22 | 716 | 0,26 |
| ES0000012C12 - BONO SPAIN I/L BOND 0,70 2033-11-30 | EUR | 4.103 | 1,35 | 3.951 | 1,46 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 9.286 | 3,05 | 7.596 | 2,81 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0422714206 - BONO CAJAMAR CAJA RURAL SCC 3,38 2029-07-25 | EUR | 2.487 | 0,82 | 0 | 0,00 |
| ES0241571001 - BONO GENERAL DE ALQUI 4,50 2026-07-05 | EUR | 1.659 | 0,55 | 1.649 | 0,61 |
| ES0317046003 - BONO CEDULAS TDA 6 3,88 2025-05-23 | EUR | 0 | 0,00 | 2.521 | 0,93 |
| ES0312342019 - BONO AYT CEDULAS CAJAS X 3,75 2025-06-30 | EUR | 0 | 0,00 | 1.003 | 0,37 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 4.147 | 1,37 | 5.173 | 1,91 |
| ES0344251022 - BONO IBERCAJA BANCO SA 4,38 2027-07-30 | EUR | 1.820 | 0,60 | 0 | 0,00 |
| ES0265936056 - BONO ABANCA CORP BANCARIA SA 5,88 2029-04-02 | EUR | 1.070 | 0,35 | 1.066 | 0,39 |
| ES0380907073 - BONO UNICAJA BANCO SA 6,50 2027-09-11 | EUR | 1.055 | 0,35 | 1.040 | 0,38 |
| ES0343307031 - BONO KUTXABANK SA 4,75 2026-06-15 | EUR | 1.016 | 0,33 | 1.018 | 0,38 |
| ES0344251014 - BONO IBERCAJA BANCO SA 5,63 2026-06-07 | EUR | 5.171 | 1,70 | 3.097 | 1,14 |
| ES0365936048 - BONO ABANCA CORP BANCARIA SA 5,50 2025-05-18 | EUR | 1.515 | 0,50 | 1.523 | 0,56 |
| ES0844251019 - BONO IBERCAJA BANCO SA 9,13 2028-01-25 | EUR | 1.058 | 0,35 | 0 | 0,00 |
| ES0380907065 - BONO UNICAJA BANCO SA 7,25 2026-11-15 | EUR | 3.205 | 1,06 | 3.195 | 1,18 |
| ES0380907057 - BONO UNICAJA BANCO SA 4,50 2024-06-30 | EUR | 0 | 0,00 | 1.512 | 0,56 |
| ES0344251006 - BONO IBERCAJA BANCO SA 2024-06-15 | EUR | 0 | 0,00 | 1.972 | 0,73 |
| ES0265936023 - BONO ABANCA CORP BANCARIA SA 0,50 2026-09-08 | EUR | 2.732 | 0,90 | 902 | 0,33 |
| ES0840609020 - BONO CAIXABANK SA 5,88 2027-10-09 | EUR | 1.564 | 0,52 | 193 | 0,07 |
| ES0205503008 - BONO ATRY S HEALTH INTERNACIN 8,40 2024-01-05 | EUR | 0 | 0,00 | 1.003 | 0,37 |
| ES0813211028 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 6,00 2026-01-15 | EUR | 782 | 0,26 | 790 | 0,29 |
| ES0265936015 - BONO ABANCA CORP BANCARIA SA 4,63 2025-04-07 | EUR | 3.938 | 1,30 | 3.911 | 1,44 |
| ES0224244097 - BONO MAPFRE SA 4,13 2028-09-07 | EUR | 982 | 0,32 | 0 | 0,00 |
| ES0840609012 - BONO CAIXABANK SA 5,25 2026-03-23 | EUR | 0 | 0,00 | 658 | 0,24 |
| ES0213900220 - BONO BANCO SANTANDER SA 1,00 2024-12-15 | EUR | 18.719 | 6,17 | 19.780 | 7,30 |
| ES0840609004 - BONO CAIXABANK SA 6,75 2024-06-13 | EUR | 0 | 0,00 | 3.304 | 1,22 |
| ES0317046003 - BONO CEDULAS TDA 6 3,88 2025-05-23 | EUR | 1.508 | 0,50 | 0 | 0,00 |
| ES0312342019 - BONO AYT CEDULAS CAJAS X 3,75 2025-06-30 | EUR | 998 | 0,33 | 0 | 0,00 |
| ES0224244089 - BONO MAPFRE SA 4,38 2027-03-31 | EUR | 1.295 | 0,43 | 494 | 0,18 |
| ES0214974075 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 5,24 2027-03-01 | EUR | 6.413 | 2,11 | 6.265 | 2,31 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 54.840 | 18,08 | 51.723 | 19,07 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 68.273 | 22,50 | 64.493 | 23,79 |
| ES0505769010 - ACTIVOS Talgo SA 4,95 2024-11-22 | EUR | 1.464 | 0,48 | 0 | 0,00 |
| ES0505122400 - ACTIVOS Metrovacesa SA 0,32 2024-11-22 | EUR | 1.370 | 0,45 | 0 | 0,00 |
| ES0505449159 - ACTIVOS Izertis SA 4,97 2024-07-26 | EUR | 198 | 0,07 | 0 | 0,00 |
| ES0530625070 - ACTIVOS ENCE ENERGIA Y CELULOSA 4,76 2024-11-28 | EUR | 294 | 0,10 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES05329455L7 - ACTIVOS Tubacex SA 4,92 2025-01-17 | EUR | 579 | 0,19 | 0 | 0,00 |
| ES0541571313 - ACTIVOS GAM Holding AG 4,89 2024-09-12 | EUR | 392 | 0,13 | 0 | 0,00 |
| ES0505531287 - ACTIVOS Premier Inc 4,98 2024-07-23 | EUR | 199 | 0,07 | 0 | 0,00 |
| ES0505531279 - ACTIVOS Premier Inc 5,34 2025-01-30 | EUR | 479 | 0,16 | 0 | 0,00 |
| ES0530625062 - ACTIVOS ENCE ENERGIA Y CELULOSA 4,89 2024-09-26 | EUR | 490 | 0,16 | 0 | 0,00 |
| XS2771658726 - ACTIVOS FCC 4,52 2024-07-22 | EUR | 821 | 0,27 | 0 | 0,00 |
| XS2771658726 - ACTIVOS FCC 4,52 2024-07-22 | EUR | 156 | 0,05 | 0 | 0,00 |
| ES0505451650 - ACTIVOS PRYCONSA 4,24 2024-07-15 | EUR | 693 | 0,23 | 0 | 0,00 |
| ES0505122376 - ACTIVOS Metrovacesa SA 0 4,80 2024-07-12 | EUR | 98 | 0,03 | 0 | 0,00 |
| ES0505718165 - ACTIVOS CESCE SA 4,34 2024-12-16 | EUR | 287 | 0,09 | 288 | 0,11 |
| ES0530625013 - ACTIVOS ENCE ENERGIA Y CELULOSA 4,90 2024-01-26 | EUR | 0 | 0,00 | 889 | 0,33 |
| ES0505449118 - ACTIVOS Zertis SA 5,01 2024-01-26 | EUR | 0 | 0,00 | 197 | 0,07 |
| ES0505531238 - ACTIVOS Premier Inc 5,24 2024-01-12 | EUR | 0 | 0,00 | 394 | 0,15 |
| ES0541571230 - ACTIVOS GAM Holding AG 5,09 2024-02-14 | EUR | 0 | 0,00 | 490 | 0,18 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 7.520 | 2,48 | 2.258 | 0,84 |
| 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 | | 75.792 | 24,98 | 66.751 | 24,63 |
| 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 | | 75.792 | 24,98 | 66.751 | 24,63 |
| XS2770920937 - BONO ROMANIA 5,38 2031-03-22 | EUR | 3.475 | 1,14 | 0 | 0,00 |
| IT0005425761 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 0,60 2028-11-17 | EUR | 1.152 | 0,38 | 0 | 0,00 |
| IT0005500068 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 2,65 2027-12-01 | EUR | 1.951 | 0,64 | 0 | 0,00 |
| IT0005561888 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 4,00 2030-11-15 | EUR | 2.036 | 0,67 | 0 | 0,00 |
| US91282CKB62 - BONO US TREASURY N/B 4,63 2026-02-28 | USD | 1.860 | 0,61 | 0 | 0,00 |
| IT0005547408 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 3,25 2027-06-13 | EUR | 1.499 | 0,49 | 0 | 0,00 |
| DE000BUZ2023 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2,20 2034-02-15 | EUR | 974 | 0,32 | 0 | 0,00 |
| IT0005415291 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 1,15 2030-07-14 | EUR | 3.380 | 1,11 | 0 | 0,00 |
| FR001400L834 - BONO FRANCE (GOVT OF) 3,50 2033-11-25 | EUR | 1.021 | 0,34 | 0 | 0,00 |
| EU000A3LNF05 - BONO EUROPEAN UNION 3,13 2030-12-04 | EUR | 1.010 | 0,33 | 1.038 | 0,38 |
| FR0014009062 - BONO FRANCE (GOVT OF) 1,25 2038-05-25 | EUR | 373 | 0,12 | 404 | 0,15 |
| FR0014004J31 - BONO FRANCE (GOVT OF) 0,75 2053-05-25 | EUR | 485 | 0,16 | 1.119 | 0,41 |
| US912810RL44 - BONO TSY INFL IX N/B 0,75 2045-02-15 | USD | 2.157 | 0,71 | 2.216 | 0,82 |
| IT0005538597 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 3,80 2026-04-15 | EUR | 2.014 | 0,66 | 0 | 0,00 |
| US912810RR14 - BONO TSY INFL IX N/B 1,00 2046-02-15 | USD | 1.692 | 0,56 | 1.754 | 0,65 |
| DE0001102572 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2,82 2052-08-15 | EUR | 237 | 0,08 | 265 | 0,10 |
| IT0005388175 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 0,65 2027-10-28 | EUR | 987 | 0,33 | 992 | 0,37 |
| IT0005415416 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 0,65 2026-05-15 | EUR | 2.451 | 0,81 | 2.431 | 0,90 |
| XS2178857954 - BONO ROMANIA 3,62 2030-05-26 | EUR | 918 | 0,30 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 29.674 | 9,76 | 10.217 | 3,78 |
| IT0005534984 - BONO CCTS EU 4,66 2028-10-15 | EUR | 501 | 0,17 | 0 | 0,00 |
| IT0005174906 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 1,18 2024-04-11 | EUR | 0 | 0,00 | 3.160 | 1,17 |
| XS1129788524 - BONO ROMANIA 2,88 2024-10-28 | EUR | 1.065 | 0,35 | 1.051 | 0,39 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 1.566 | 0,52 | 4.211 | 1,56 |
| XS2848960683 - BONO EL CORTE INGLÉS SA 4,25 2031-03-26 | EUR | 800 | 0,26 | 0 | 0,00 |
| XS2811962195 - BONO WERFEN SA SPAIN 4,25 2030-02-03 | EUR | 1.509 | 0,50 | 0 | 0,00 |
| FR001400Q0T5 - BONO BANQUE FED CRED MUTUEL 3,50 2031-05-15 | EUR | 395 | 0,13 | 0 | 0,00 |
| XS2801964284 - BONO JEFFERIES FIN GROUP INC 3,88 2026-04-16 | EUR | 1.500 | 0,49 | 0 | 0,00 |
| XS2800064912 - BONO CEPSA FINANCE SA 4,13 2031-01-11 | EUR | 4.410 | 1,45 | 0 | 0,00 |
| BE6350791073 - BONO SOLVAY SA 3,88 2028-04-03 | EUR | 900 | 0,30 | 0 | 0,00 |
| BE6350792089 - BONO SOLVAY SA 4,25 2031-07-03 | EUR | 2.003 | 0,66 | 0 | 0,00 |
| FR001400OM36 - BONO ORANO SA 4,00 2030-12-12 | EUR | 793 | 0,26 | 0 | 0,00 |
| IT0005536419 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,21 2026-03-31 | EUR | 1.005 | 0,33 | 0 | 0,00 |
| XS2764790833 - BONO FORTIVE CORPORATION 3,70 2029-07-15 | EUR | 200 | 0,07 | 0 | 0,00 |
| XS2764789231 - BONO FORTIVE CORPORATION 3,70 2026-02-13 | EUR | 200 | 0,07 | 0 | 0,00 |
| XS2763029571 - BONO CORP ANDINA DE FOMENTO 3,63 2030-02-13 | EUR | 6.764 | 2,23 | 0 | 0,00 |
| XS2739132897 - BONO ENI SPA 3,88 2034-01-15 | EUR | 495 | 0,16 | 0 | 0,00 |
| XS2715940891 - BONO SANDOX FINANCE B.V. 4,22 2030-01-17 | EUR | 0 | 0,00 | 1.038 | 0,38 |
| XS2435614693 - BONO BANK OF NOVA SCOTIA 0,38 2030-03-26 | EUR | 0 | 0,00 | 854 | 0,32 |
| FR001400MF86 - BONO ENGIE SA 3,88 2033-09-06 | EUR | 0 | 0,00 | 621 | 0,23 |
| XS2715941949 - BONO SANDOX FINANCE B.V. 4,50 2033-08-17 | EUR | 1.039 | 0,34 | 2.126 | 0,78 |
| FR001400LZO4 - BONO SUEZ 4,50 2033-08-13 | EUR | 0 | 0,00 | 641 | 0,24 |
| XS2386592138 - BONO BANK OF NOVA SCOTIA 0,01 2029-09-14 | EUR | 165 | 0,05 | 844 | 0,31 |
| XS2698713695 - BONO FRESENIUS SE & CO KGAA 5,13 2030-07-05 | EUR | 821 | 0,27 | 829 | 0,31 |
| XS2676778835 - BONO TORONTO-DOMINION BANK 3,77 2026-09-08 | EUR | 1.010 | 0,33 | 1.021 | 0,38 |
| XS2676395317 - BONO SARTORIUS FINANCE BV 4,50 2032-06-14 | EUR | 1.028 | 0,34 | 1.044 | 0,39 |
| XS2676395077 - BONO SARTORIUS FINANCE BV 4,38 2029-06-14 | EUR | 0 | 0,00 | 1.037 | 0,38 |
| XS2673808486 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,38 2027-08-29 | EUR | 0 | 0,00 | 1.027 | 0,38 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| XS2673140633 - BONO COMMONWEALTH BANK AUST 3,77 2027-08-31 | EUR | 0 | 0,00 | 861 | 0,32 |
| XS2656537664 - BONO LEASYS SPA 4,50 2026-04-26 | EUR | 239 | 0,08 | 241 | 0,09 |
| XS2625136531 - BONO AKZO NOBEL NV 4,00 2033-02-24 | EUR | 0 | 0,00 | 1.038 | 0,38 |
| XS2623957078 - BONO ENI SPA 3,63 2027-05-19 | EUR | 1.855 | 0,61 | 1.879 | 0,69 |
| FR001400HQM5 - BONO CARREFOUR BANQUE 4,08 2027-02-05 | EUR | 0 | 0,00 | 1.015 | 0,37 |
| XS2607063497 - BONO CANADIAN IMPERIAL BANK 3,25 2027-03-31 | EUR | 997 | 0,33 | 0 | 0,00 |
| XS2458558934 - BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 1,20 2025-03-17 | EUR | 0 | 0,00 | 2.251 | 0,83 |
| XS2582860909 - BONO ABERTIS INFRAESTRUCTURA 4,13 2029-05-07 | EUR | 0 | 0,00 | 514 | 0,19 |
| XS2576550243 - BONO ENEL SPA 5,10 2031-04-16 | EUR | 515 | 0,17 | 1.251 | 0,46 |
| FR001400F075 - BONO BPCE SA 4,38 2028-07-13 | EUR | 0 | 0,00 | 621 | 0,23 |
| XS2554487905 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 4,13 2025-11-15 | EUR | 202 | 0,07 | 203 | 0,08 |
| DE000AAR0355 - BONO AAREAL BANK AG 4,50 2025-07-25 | EUR | 0 | 0,00 | 502 | 0,19 |
| FR001400AK26 - BONO ELIS SA 4,13 2027-02-24 | EUR | 401 | 0,13 | 406 | 0,15 |
| XS2465792294 - BONO CELLNEX FINANCE CO SA 2,25 2026-01-12 | EUR | 1.256 | 0,41 | 1.254 | 0,46 |
| XS2430970884 - BONO ATHENE GLOBAL FUNDING 0,83 2027-01-08 | EUR | 2.870 | 0,95 | 2.873 | 1,06 |
| XS2392462730 - BONO WERFEN SA SPAIN 0,50 2026-07-28 | EUR | 650 | 0,21 | 0 | 0,00 |
| XS2390400716 - BONO ENEL FINANCE INTL NV 0,63 2029-02-27 | EUR | 1.714 | 0,56 | 0 | 0,00 |
| EU000A3KWC4 - BONO EUROPEAN UNION 3,16 2028-10-04 | EUR | 0 | 0,00 | 885 | 0,33 |
| XS2385393587 - BONO CELLNEX FINANCE CO SA 2,00 2032-06-15 | EUR | 851 | 0,28 | 856 | 0,32 |
| XS2385393405 - BONO CELLNEX FINANCE CO SA 1,00 2027-06-15 | EUR | 906 | 0,30 | 916 | 0,34 |
| XS2363989273 - BONO LAR ESPANA REAL ESTATE 1,75 2026-04-22 | EUR | 1.427 | 0,47 | 1.362 | 0,50 |
| EU000A3KNYF7 - BONO EUROPEAN UNION 2,34 2026-03-04 | EUR | 0 | 0,00 | 928 | 0,34 |
| XS2117485677 - BONO CEPSA FINANCE SA 0,75 2027-11-12 | EUR | 2.288 | 0,75 | 2.335 | 0,86 |
| FR0014000774 - BONO LA MONDIALE 0,75 2026-01-20 | EUR | 464 | 0,15 | 469 | 0,17 |
| BE6324664703 - BONO ARGENTA SPAARBANK 1,00 2025-10-13 | EUR | 962 | 0,32 | 0 | 0,00 |
| XS2197770279 - BONO BRIGHT FOOD SINGAPORE 1,75 2025-07-22 | EUR | 0 | 0,00 | 1.146 | 0,42 |
| XS2128499105 - BONO SIGNIFY NV 2,38 2027-02-11 | EUR | 68 | 0,02 | 68 | 0,03 |
| XS2084418339 - BONO CEZ AS 0,88 2026-09-02 | EUR | 1.218 | 0,40 | 1.230 | 0,45 |
| XS2082324018 - BONO ArcelorMittal SA 1,75 2025-08-19 | EUR | 1.513 | 0,50 | 1.491 | 0,55 |
| XS1316569638 - BONO AUTOSTRADE PER L'ITALIA 1,88 2025-11-04 | EUR | 997 | 0,33 | 988 | 0,36 |
| XS1109765005 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,93 2026-09-15 | EUR | 589 | 0,19 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 47.021 | 15,47 | 38.666 | 14,27 |
| XS2844409271 - BONO DIAGEO FINANCE PLC 4,02 2026-06-20 | EUR | 500 | 0,16 | 0 | 0,00 |
| XS2835902839 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 4,24 2027-06-07 | EUR | 2.000 | 0,66 | 0 | 0,00 |
| BE6339428904 - BONO ARGENTA SPAARBANK 5,38 2026-11-29 | EUR | 515 | 0,17 | 0 | 0,00 |
| XS2815894071 - BONO BARCLAYS PLC 4,64 2027-05-08 | EUR | 801 | 0,26 | 0 | 0,00 |
| XS2799493825 - BONO AROUNDTOWN FINANCE SARL 5,00 2029-04-16 | EUR | 490 | 0,16 | 0 | 0,00 |
| XS1548475968 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 7,75 2027-01-11 | EUR | 1.545 | 0,51 | 0 | 0,00 |
| XS2790333616 - BONO MORGAN STANLEY 4,36 2026-03-19 | EUR | 1.003 | 0,33 | 0 | 0,00 |
| XS2782109016 - BONO BANCO DE SABADELL SA 4,25 2029-09-13 | EUR | 1.010 | 0,33 | 0 | 0,00 |
| XS2775724862 - BONO LLOYDS BANKING GROUP PLC 4,65 2026-03-05 | EUR | 126 | 0,04 | 0 | 0,00 |
| XS2752456314 - BONO SANTAN CONSUMER FINANCE 4,55 2026-01-22 | EUR | 502 | 0,17 | 0 | 0,00 |
| XS2756298639 - BONO NATIONAL BANK GREECE SA 4,50 2028-01-29 | EUR | 1.500 | 0,49 | 0 | 0,00 |
| XS2751667150 - BONO BANCO SANTANDER SA 5,00 2029-01-22 | EUR | 508 | 0,17 | 0 | 0,00 |
| XS2745719000 - BONO BANCO DE SABADELL SA 4,00 2029-01-15 | EUR | 1.010 | 0,33 | 0 | 0,00 |
| XS2717301365 - BONO BANK OF IRELAND GROUP 4,63 2028-11-13 | EUR | 0 | 0,00 | 1.873 | 0,69 |
| FR001400L4Y2 - BONO ALD SA 4,57 2025-10-06 | EUR | 2.715 | 0,89 | 2.708 | 1,00 |
| XS2684846806 - BONO BAYER AG 7,00 2031-09-25 | EUR | 1.551 | 0,51 | 1.553 | 0,57 |
| XS2677541364 - BONO BANCO DE SABADELL SA 5,50 2028-09-08 | EUR | 527 | 0,17 | 521 | 0,19 |
| XS2662538425 - BONO BARCLAYS PLC 4,92 2029-08-08 | EUR | 0 | 0,00 | 522 | 0,19 |
| XS2638924709 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 8,38 2028-06-21 | EUR | 850 | 0,28 | 868 | 0,32 |
| XS2626699982 - BONO BANCO SANTANDER SA 5,75 2028-05-23 | EUR | 1.045 | 0,34 | 0 | 0,00 |
| XS2610457967 - BONO AXA SA 5,50 2033-01-11 | EUR | 0 | 0,00 | 1.074 | 0,40 |
| XS2458558934 - BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 1,20 2025-03-17 | EUR | 6.082 | 2,00 | 0 | 0,00 |
| XS2588884481 - BONO BANCO DE SABADELL SA 6,00 2028-05-16 | EUR | 1.035 | 0,34 | 1.015 | 0,37 |
| XS2489772991 - BONO LANDBK HESSEN-THUERINGEN 4,50 2027-06-15 | EUR | 0 | 0,00 | 2.859 | 1,06 |
| XS2577053825 - BONO UNICREDIT SPA 4,80 2028-01-17 | EUR | 1.037 | 0,34 | 1.049 | 0,39 |
| XS2576550086 - BONO ENEL SPA 6,38 2028-04-16 | EUR | 4.223 | 1,39 | 1.572 | 0,58 |
| FR001400EFQ6 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 7,50 2028-09-06 | EUR | 2.791 | 0,92 | 2.850 | 1,05 |
| XS2561182622 - BONO BANK OF IRELAND GROUP 6,75 2027-12-01 | EUR | 2.160 | 0,71 | 3.260 | 1,20 |
| XS2462605671 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 7,13 2028-08-23 | EUR | 1.638 | 0,54 | 1.086 | 0,40 |
| XS2558978883 - BONO CAIXABANK SA 6,25 2027-11-23 | EUR | 5.724 | 1,89 | 5.730 | 2,12 |
| CH1214797172 - BONO UBS GROUP AG 7,75 2028-03-01 | EUR | 570 | 0,19 | 0 | 0,00 |
| XS2553547444 - BONO HSBC HOLDINGS PLC 6,36 2027-11-16 | EUR | 0 | 0,00 | 2.163 | 0,80 |
| XS2553801502 - BONO BANCO DE SABADELL SA 5,13 2027-11-10 | EUR | 1.773 | 0,58 | 1.789 | 0,66 |
| XS2413696761 - BONO ING GROEP NV 0,13 2024-11-29 | EUR | 1.567 | 0,52 | 1.569 | 0,58 |
| XS2451802768 - BONO BAYER AG 4,50 2027-06-25 | EUR | 478 | 0,16 | 476 | 0,18 |
| XS2486270858 - BONO KONINKLIJKE KPN NV 6,00 2027-09-21 | EUR | 316 | 0,10 | 1.350 | 0,50 |
| XS2528155893 - BONO BANCO DE SABADELL SA 5,38 2025-09-08 | EUR | 2.551 | 0,84 | 1.021 | 0,38 |
| XS2489981485 - BONO MITSUBISHI UFJ FIN GRP 2024-06-14 | EUR | 0 | 0,00 | 1.463 | 0,54 |
| XS2433139966 - BONO UNICREDIT SPA 0,93 2027-01-18 | EUR | 2.329 | 0,77 | 0 | 0,00 |
| XS2322254165 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP INC 4,92 2025-03-19 | EUR | 0 | 0,00 | 510 | 0,19 |
| CH1174335732 - BONO UBS GROUP AG 2,13 2025-10-13 | EUR | 949 | 0,31 | 957 | 0,35 |
| XS2455392584 - BONO BANCO DE SABADELL SA 2,63 2025-03-24 | EUR | 1.467 | 0,48 | 973 | 0,36 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| IT0005412256 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 7,97 2027-06-29 | EUR | 1.095 | 0,36 | 1.072 | 0,40 |
| XS2212625656 - BONO DOBANK SPA 5,00 2024-07-03 | EUR | 3.228 | 1,06 | 4.519 | 1,67 |
| XS2066721965 - BONO ROSSINI SARL 7,74 2024-07-04 | EUR | 758 | 0,25 | 759 | 0,28 |
| XS1770927629 - BONO CORP ANDINA DE FOMENTO 1,13 2025-02-13 | EUR | 489 | 0,16 | 0 | 0,00 |
| XS2006909407 - BONO BRIGHT FOOD SINGAPORE 2024-06-19 | EUR | 0 | 0,00 | 999 | 0,37 |
| XS2241400295 - BONO OCI NV 3,63 2024-07-17 | EUR | 4.841 | 1,59 | 4.838 | 1,79 |
| XS2230399441 - BONO AIB GROUP PLC 2,88 2026-05-30 | EUR | 1.643 | 0,54 | 0 | 0,00 |
| XS2015314037 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2024-06-20 | EUR | 0 | 0,00 | 1.001 | 0,37 |
| XS2228900556 - BONO KONINKLIJKA FRIESLAND 2,85 2025-09-10 | EUR | 0 | 0,00 | 493 | 0,18 |
| XS2197770279 - BONO BRIGHT FOOD SINGAPORE 1,75 2025-07-22 | EUR | 1.180 | 0,39 | 0 | 0,00 |
| XS2193661324 - BONO BP CAPITAL MARKETS PLC 3,25 2026-03-22 | EUR | 2.922 | 0,96 | 0 | 0,00 |
| XS2185997884 - BONO REPSOL INTL FINANCE 3,75 2026-03-11 | EUR | 965 | 0,32 | 967 | 0,36 |
| XS2186001314 - BONO REPSOL INTL FINANCE 4,25 2028-09-11 | EUR | 194 | 0,06 | 969 | 0,36 |
| XS2182954797 - BONO PHOENIX GRP HLD PLC 4,75 2026-06-04 | USD | 1.235 | 0,41 | 752 | 0,28 |
| FR0013449972 - BONO ELIS SA 1,00 2025-01-03 | EUR | 1.377 | 0,45 | 1.378 | 0,51 |
| XS2178043530 - BONO BANK OF IRELAND GROUP 7,50 2025-05-19 | EUR | 1.020 | 0,34 | 0 | 0,00 |
| XS2128498636 - BONO SIGNIFY NV 2,00 2024-02-11 | EUR | 0 | 0,00 | 602 | 0,22 |
| XS2167007249 - BONO WELLS & COMPANY 1,34 2024-05-04 | EUR | 0 | 0,00 | 973 | 0,36 |
| PTBIT3QM0098 - BONO BANCO COMERC PORTUGUES 3,87 2025-03-27 | EUR | 789 | 0,26 | 790 | 0,29 |
| XS2150054026 - BONO BARCLAYS PLC 3,38 2024-04-02 | EUR | 0 | 0,00 | 2.670 | 0,99 |
| XS2055089457 - BONO UNICREDIT SPA 2,00 2024-09-23 | EUR | 986 | 0,32 | 0 | 0,00 |
| XS2114413565 - BONO AT&T INC 2,88 2025-03-02 | EUR | 2.965 | 0,98 | 2.907 | 1,07 |
| XS2105110329 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 5,88 2025-01-20 | EUR | 2.071 | 0,68 | 2.047 | 0,76 |
| XS2101558307 - BONO UNICREDIT SPA 2,73 2027-01-15 | EUR | 852 | 0,28 | 0 | 0,00 |
| XS1752984440 - BONO AROUNDTOWN SA 2,13 2024-01-17 | EUR | 0 | 0,00 | 367 | 0,14 |
| IT0005279887 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 5,60 2024-09-26 | EUR | 201 | 0,07 | 203 | 0,07 |
| XS2077670342 - BONO BAYER AG 3,13 2027-08-12 | EUR | 2.268 | 0,75 | 2.731 | 1,01 |
| XS1881594946 - BONO ROSSINI SARL 6,75 2024-07-04 | EUR | 10.691 | 3,52 | 10.701 | 3,95 |
| FR0013413556 - BONO Eiis SA 1,75 2024-01-11 | EUR | 0 | 0,00 | 2.010 | 0,74 |
| XS1963834251 - BONO UNICREDIT SPA 7,50 2026-06-03 | EUR | 1.027 | 0,34 | 0 | 0,00 |
| XS1933828433 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 4,38 2024-12-14 | EUR | 0 | 0,00 | 2.718 | 1,00 |
| XS1953271225 - BONO UNICREDIT SPA 4,88 2024-02-20 | EUR | 0 | 0,00 | 1.734 | 0,64 |
| XS1951220596 - BONO CAIXABANK SA 3,75 2024-02-15 | EUR | 0 | 0,00 | 791 | 0,29 |
| FR0013367612 - BONO ELECTRICITE DE FRANCE SA 4,00 2024-07-04 | EUR | 4.179 | 1,38 | 4.121 | 1,52 |
| XS1799938995 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 2024-06-27 | EUR | 0 | 0,00 | 1.035 | 0,38 |
| XS0221627135 - BONO UNION FENOSA PREFERENTES 5,37 2024-09-30 | EUR | 295 | 0,10 | 301 | 0,11 |
| XS1795406658 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 3,88 2026-06-22 | EUR | 499 | 0,16 | 3.425 | 1,26 |
| XS1155697243 - BONO LA MONDIALE 5,05 2025-12-17 | EUR | 993 | 0,33 | 1.000 | 0,37 |
| FR0011896513 - BONO CAISSE NAT REASSURANCE 6,38 2024-05-28 | EUR | 0 | 0,00 | 7.262 | 2,68 |
| XS1222597905 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,86 2025-04-23 | EUR | 494 | 0,16 | 0 | 0,00 |
| XS1729872736 - BONO FORD MOTOR CREDIT 4,64 2024-12-01 | EUR | 1.001 | 0,33 | 1.003 | 0,37 |
| XS1657934714 - BONO CELLNEX TELECOM SA 6,15 2027-08-03 | EUR | 4.610 | 1,52 | 4.599 | 1,70 |
| XS1611255719 - BONO BANCO SANTANDER SA 4,98 2024-05-11 | EUR | 0 | 0,00 | 1.004 | 0,37 |
| XS1311440082 - BONO ASSICURAZIONI GENERALI 5,50 2027-10-27 | EUR | 518 | 0,17 | 0 | 0,00 |
| XS1309436910 - BONO BHP BILLITON FINANCE LTD 5,63 2024-10-22 | EUR | 1.489 | 0,49 | 1.477 | 0,55 |
| XS1224710399 - BONO NATURGY FINANCE BV 3,38 2024-04-24 | EUR | 0 | 0,00 | 2.073 | 0,77 |
| XS1207058733 - BONO REPSOL INTL FINANCE 4,50 2025-03-25 | EUR | 0 | 0,00 | 1.938 | 0,72 |
| XS1028942354 - BONO ATRADIUS FINANCE BV 5,25 2024-09-23 | EUR | 0 | 0,00 | 487 | 0,18 |
| XS0214965534 - BONO HBOS PLC 4,50 2025-03-18 | EUR | 3.991 | 1,31 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 115.752 | 38,09 | 119.525 | 44,15 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 194.013 | 63,84 | 172.620 | 63,76 |
| XS2824043975 - ACTIVOS Carlsberg A/S 4,02 2024-08-28 | EUR | 989 | 0,33 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 989 | 0,33 | 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 | | 195.002 | 64,17 | 172.620 | 63,76 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL IIC | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 195.002 | 64,17 | 172.620 | 63,76 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 270.794 | 89,15 | 239.370 | 88,39 |

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

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