

RENTA 4 MULTIGESTION, FI

Nº Registro CNMV: 1857

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** ND

Fondo por compartimentos: SI

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 COMPARTIMENTO

RENTA 4 MULTIGESTION/ QUALITY CAPITAL SELECTION FUND

Fecha de registro: 05/09/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 3

Descripción general

Política de inversión: Se invierte más del 50% del patrimonio en otras IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora.

Se invierte, directa o indirectamente, el 100% de la exposición en renta fija pública/privada (incluidos depósitos e instrumentos

del mercado monetario cotizados o no, líquidos), sin predeterminación por emisores (públicos/privados) rating emisores/emisiones

(pudiendo estar la totalidad de la cartera en baja calidad crediticia) o duración media de la cartera de renta fija. La exposición a riesgo

divisa será del 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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,19	0,00	0,19	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,49	-0,23	-0,49	-0,37

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de acciones en circulación		Nº de accionistas		Divisa	Dividendos brutos distribuidos por acción		Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
P0					EUR			NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
P0	EUR	4.127	4.823	4.129	3.903

Valor liquidativo

CLASE	Divisa	Periodo del informe			Correspondería a 2008			Correspondería a 2007			Correspondería a 2006		
		Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año
P0	EUR												

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

CLASE	Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza	
	Mín	Máx	Fin de periodo				
P0							

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-10,88	-7,77	-3,38	-0,20	0,42	5,09			
Rentabilidad índice referencia	-10,22	-5,02	-5,48	-0,42	-0,05	-2,38			
Correlación	0,15	0,15	0,10	0,03	0,06	0,03			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,11	13-06-2022	-1,74	07-03-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,44	27-05-2022	0,47	10-03-2022		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,94	4,66	5,20	2,69	5,05	3,22			
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25			
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27			
BENCHMARK R4 MULTIG QUAL CAP SELEC FUND	5,32	6,11	4,46	2,97	2,32	2,30			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,43	4,43	3,95	3,82	3,83	3,82			

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

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

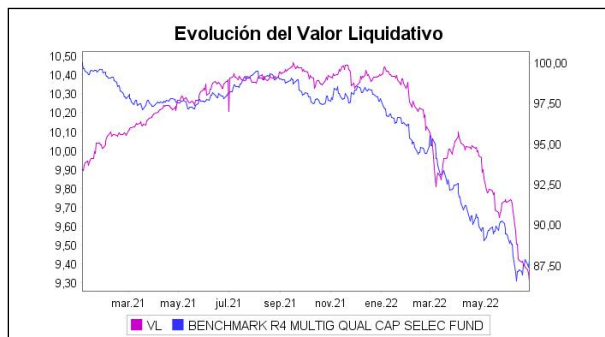
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,90	0,45	0,45	0,47	0,49	1,99	1,55	1,97	1,74

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio

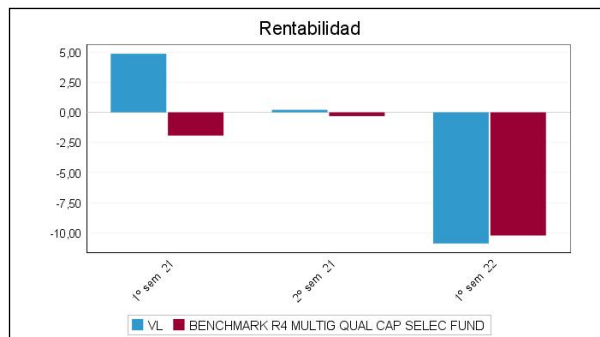
incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.045	98,01	4.723	97,93
* Cartera interior	0	0,00	230	4,77
* Cartera exterior	3.816	92,46	4.218	87,46
* Intereses de la cartera de inversión	229	5,55	275	5,70
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	77	1,87	98	2,03
(+/-) RESTO	5	0,12	2	0,04
TOTAL PATRIMONIO	4.127	100,00 %	4.823	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.823	5.629	4.823	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,07	-15,67	-4,07	-77,26
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-11,24	0,15	-11,24	-6.573,06
(+) Rendimientos de gestión	-10,50	0,90	-10,50	-1.126,96
+ Intereses	6,75	2,12	6,75	178,36
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-10,35	-1,85	-10,35	389,21
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,00	0,56	-1,00	-257,06
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-5,80	0,06	-5,80	-8.301,39
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	-0,10	0,02	-0,10	-556,17
(-) Gastos repercutidos	-0,75	-0,77	-0,75	-14,21
- Comisión de gestión	-0,67	-0,68	-0,67	-13,92
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-13,92
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	0,93
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,01	-37,91
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,01	-54,84
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,01	-52,42
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-81,06
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.127	4.823	4.127	

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

3. Inversiones financieras

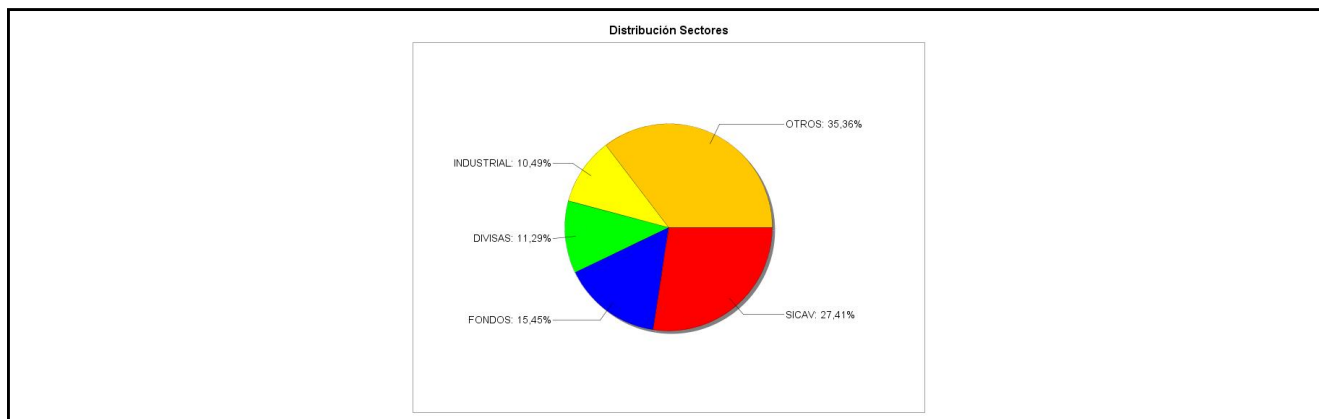
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	230	4,76
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	230	4,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.048	49,63	2.054	42,59
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.048	49,63	2.054	42,59
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	1.769	42,87	2.164	44,86
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.816	92,50	4.218	87,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.816	92,50	4.448	92,21

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

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

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 2.311,60 euros, suponiendo un 0,05%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10%% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%), calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria, incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de

tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifracturación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Semestre de gran incertidumbre donde los mercados de deuda han experimentado fuertes descensos en todas sus categorías ante las expectativas, que se han visto confirmadas, de subidas de tipos de interés por parte de los Bancos Centrales. La guerra de Ucrania y sus consecuencias a nivel político y económico han afectado también a los mercados que ven como las subidas de tipos de interés pueden llevar a las economías a una recesión en el 4T22. La desigual incidencia de la inflación en EEUU -muy presionado por un mercado laboral en pleno empleo- hacen que la FED sea más agresiva en su política de subidas que el BCE lo que ha llevado al US\$ a rozar la paridad con el Euro. Ante este escenario, el Fondo ha optado por ir reduciendo la exposición en US\$ y fondos de bonos High Yield que se han ido sustituyendo por fondos de deuda subordinada y bonos de duraciones cortas.

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Net Total Return EUR Index para la renta variable y J. P. Morgan Global Aggregate Bond para la renta fija. Estos índices se utilizan en términos meramente informativos o comparativos

La rentabilidad del fondo a cierre de año ha sido de 5,087 en comparación con la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 1 año, que ha sido de -0,81%

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 4,13 millones de euros a fin del periodo frente a 4,82 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 130 a 102.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -10,88% frente al -0,2% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,45% del patrimonio durante el periodo frente al 0,47% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 4,66% frente al 2,69% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,265 a fin del periodo frente a 10,397 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -10,88% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,2% del periodo anterior, coincide con la rentabilidad media obtenida

por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA INTERNACIONAL) pertenecientes a la gestora, que es de -10,88%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre se ha desinvertido en los fondos TREA Renta Fija Fija SICAV, TREA Emerging Markets Credit Opportunities, Carmignac Portfolio Credit y Lord Abbet High Yield US\$ reemplazados en parte por el fondo de deuda subordinada Bluebay Financial Capital Bond y el Trea Fixed Income Opportunities. Se han incorporado también bonos de Metalcorp Group, Casino Guichard-Perrachon de vencimiento 2026 y R-Logitech y Nordex de vencimiento 2023.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El Fondo no opera en derivados

d. Otra información sobre inversiones.

En el mes de 0 el fondo no alcanzó el mínimo de liquidez exigido por normativa del 1%, incumplimiento que quedó regularizado en el siguiente mes.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -10,88% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -5,02%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 4.66, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -1.80. El ratio Sortino es de -1.40 mientras que el Downside Risk es 3.81.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el 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 MULTIGESTION QUALITY CAPITAL SELECTION FUND para el primer semestre de 2022 es de 942.28€, siendo el total anual 1884.56 €, que representa un 0.083% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Se cierra uno de los peores semestres de la historia de los mercados financieros, donde han coincidido las caídas de las bolsas con las de los mercados de deuda -que en general actúan como contrapeso-, con el agravante de que a corto plazo no se ven cambios en los factores que han llevado hasta este grado de pesimismo y a una situación -entendemos- de fuerte sobreventa, si bien hay algunos datos que podrían apuntar a un cierto optimismo. La mejora en el deflactor del consumo de EEUU de junio podría indicar que se ha llegado al punto de inflexión en la inflación lo que cambiaría completamente el panorama. A ello añadir que las perspectivas de recesión están llevando los precios de las materias primas a la baja, lo que influye directamente en la subida de precios. Todo ello, unido a la posibilidad de una tregua en Ucrania -que JPMorgan apuntaba esta semana en un informe- podrían llevar a los mercados al inicio de una fase de recuperación, aunque habrá que ser muy prudentes y esperar posiblemente al 4T22 para verlo. El Fondo mantendrá su prudencia y su cartera de bonos a vencimiento -que ha visto aumentar su TIR- en espera de que los mercados, que creemos han sobrereaccionado, se pongan en valor.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los "crash" de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentando 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de "cero gas ruso", el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la

recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos “legacy”, bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
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
ES0178578037 - PARTICIPACIONES Tesorería Dinámica SICAV SA	EUR	0	0,00	230	4,76
TOTAL IIC		0	0,00	230	4,76
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	230	4,76

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2010029234 - BONO STANBUL METROPOLITAN MUJ 6,38 2025-12-09	USD	154	3,73	159	3,30
XS2023698553 - BONO BNO CEN TUNISIA INT BOND 6,38 2026-07-15	EUR	52	1,26	75	1,55
USY8137FAL23 - BONO REPUBLIC OF SRI LANKA 6,75 2028-04-18	USD	63	1,52	85	1,77
XS1676401414 - BONO TAJIKISTAN INT BOND 7,13 2027-09-14	USD	116	2,81	154	3,19
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		384	9,32	474	9,81
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2352739184 - BONO VK FP VALLOUREC SA 8,50 2023-06-30	EUR	0	0,00	20	0,41
US37185LAM46 - BONO GENESIS ENERGY LP FIN 8,00 2024-01-15	USD	85	2,05	91	1,88
XS2298382453 - BONO 0562807D LX KLEOPATRA HOLDINGS 6,50 2023-03-01	EUR	0	0,00	90	1,86
XS2249858940 - BONO SELECTA GROUP BV 8,00 2026-04-01	EUR	44	1,07	0	0,00
XS1577958058 - BONO SUPERIOR INDUSTRIES INTE 6,00 2025-06-15	EUR	78	1,90	97	2,01
USP7721BAE13 - BONO PERU LNG SRL 5,38 2030-03-22	USD	154	3,74	151	3,14
FR0013461274 - BONO ERAMET 5,88 2025-02-21	EUR	93	2,26	99	2,06
PTTAPDOM0005 - BONO TAP SA 5,63 2024-06-02	EUR	139	3,38	125	2,59
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		594	14,40	672	13,95
DE000A3KRAP3 - BONO METALCORP GROUP SA 8,50 2023-06-28	EUR	80	1,93	0	0,00
USG61759AA70 - BONO MN MINING/ENERGY RESOURC 9,25 2022-07-22	USD	57	1,38	70	1,45
XS2352739184 - BONO VALLOUREC SA 8,50 2023-06-30	EUR	17	0,42	0	0,00
XS2356570239 - BONO OHL OPERACIONES SA 6,60 2022-07-21	EUR	94	2,27	156	3,23
DE000A19WVN8 - BONO R-LOGITECH 8,50 2023-03-29	EUR	95	2,30	0	0,00
USC10602BG11 - BONO BOMBARDIER INC 7,88 2022-07-25	USD	76	1,85	88	1,83
XS2298382453 - BONO KLEOPATRA HOLDINGS 2 6,50 2023-03-01	EUR	62	1,50	0	0,00
XS2276596538 - BONO CASINO GUICHARD PERRACHO 6,63 2023-01-15	EUR	72	1,74	0	0,00
XS2249858938 - BONO SELECTA GROUP BV 10,00 2022-07-22	EUR	3	0,07	4	0,07
XS2249858940 - BONO 1005928D LX SELECTA GROUP BV 2026-04-01	EUR	0	0,00	50	1,03
DE000A19S801 - BONO HYLEA GROUP 5,75 2022-12-01	EUR	3	0,08	5	0,10
NO0010795701 - BONO METALCORP GROUP SA 2022-06-06	EUR	0	0,00	48	1,00
XS2114234714 - BONO FRIGOGLOSS FINANCE BV 6,88 2022-07-04	EUR	41	1,00	87	1,80
XS1990733898 - BONO FOODCO BONDCO SAU 6,25 2022-07-04	EUR	53	1,29	76	1,57
XS1729059862 - BONO RAFFINERIE HEIDE GMBH -0,19 2022-12-01	EUR	76	1,84	52	1,08
XS1713474168 - BONO NORDEX SE 6,50 2022-07-04	EUR	94	2,29	0	0,00
XS1496337236 - BONO AVIS BUDGET FINANCE PLC 4,13 2022-07-21	EUR	105	2,53	109	2,26
XS1681774888 - BONO TENDAM BRANDS SAU 5,25 2022-08-01	EUR	97	2,34	108	2,25
XS1589970968 - BONO DIST INTER DE ALIMENTACI 3,50 2023-01-06	EUR	45	1,08	56	1,16
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.069	25,91	908	18,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.048	49,63	2.054	42,59
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.048	49,63	2.054	42,59
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
LU2082420246 - PARTICIPACIONES Trea SICAV-Trea Fixed Income O	EUR	193	4,67	0	0,00
LU1191877965 - PARTICIPACIONES Blackrock Global Funds - Europ	EUR	169	4,09	200	4,15
FR0010952788 - PARTICIPACIONES Lazard Capital FI SRI	EUR	89	2,16	102	2,11
IE00BFNWZ132 - PARTICIPACIONES LAHYUAA ID Lord Abbett High Yield Fund/r	USD	0	0,00	109	2,26
LU1932489690 - PARTICIPACIONES Carmignac Portfolio SICAV - Un	EUR	0	0,00	203	4,22
LU0849400030 - PARTICIPACIONES Schroder ISF EURO High Yield	EUR	84	2,04	101	2,09
IE00B81TMV64 - PARTICIPACIONES Algebris UCITS Funds plc - Alg	EUR	183	4,43	208	4,31
FR0013175221 - PARTICIPACIONES LA Francaise Global Coco	EUR	115	2,80	201	4,16
LU0062574610 - PARTICIPACIONES NB Eurobond	EUR	46	1,12	5	0,10
LU0629658609 - PARTICIPACIONES TREACOE LX Trea SICAV - Trea Emerging Mar	EUR	0	0,00	108	2,24
LU0772943501 - PARTICIPACIONES Nordea 1 - European Financial	EUR	202	4,90	232	4,81
LU1217274718 - PARTICIPACIONES Bluebay Funds - Bluebay Financ	EUR	89	2,17	0	0,00
LU0616840772 - PARTICIPACIONES Deutsche Invest I - Euro High	EUR	99	2,39	116	2,40
LU0556816935 - PARTICIPACIONES Natixis International Funds Lu	EUR	95	2,31	114	2,37
LU0226955762 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growth Funds -	EUR	195	4,73	228	4,73
LU0012119607 - PARTICIPACIONES Candriam Bonds Euro High Yield	EUR	100	2,43	117	2,42
FR0010590950 - PARTICIPACIONES Lazard Credit FI SRI	EUR	108	2,63	120	2,49
TOTAL IIC		1.769	42,87	2.164	44,86
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.816	92,50	4.218	87,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.816	92,50	4.448	92,21

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).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENTA 4 MULTIGESTION/ FRACTAL GLOBAL

Fecha de registro: 05/09/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4

Descripción general

Política de inversión: Se invierte entre 0-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se invertirá, directa o indirectamente a través de IIC, entre un 0-100% de la exposición total en activos de Renta Variable o Renta Fija pública y/o privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos), pudiendo invertir indirectamente hasta el 30 % de la exposición total en materias primas (a través de activos aptos según Directiva 2009/65/CE). El riesgo divisa podrá oscilar entre 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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	8,14	1,28	8,14	2,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,34	-0,39	-0,34	-0,41

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de acciones en circulación		Nº de accionistas		Divisa	Dividendos brutos distribuidos por acción		Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
P0					EUR			NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
P0	EUR	5.069	4.860	5.267	5.571

Valor liquidativo

CLASE	Divisa	Periodo del informe			Correspondería a 2008			Correspondería a 2007			Correspondería a 2006		
		Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año
P0	EUR												

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

CLASE	Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza	
	Mín	Máx	Fin de periodo				
P0							

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,36	-1,61	4,03	-0,10	1,13	3,05			
Rentabilidad índice referencia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
Correlación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,70	14-06-2022	-0,90	04-03-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,70	15-06-2022	0,78	09-03-2022		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,45	3,93	4,87	5,00	4,85	4,28			
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25			
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,65	2,65	2,85	2,81	2,77	2,81			

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

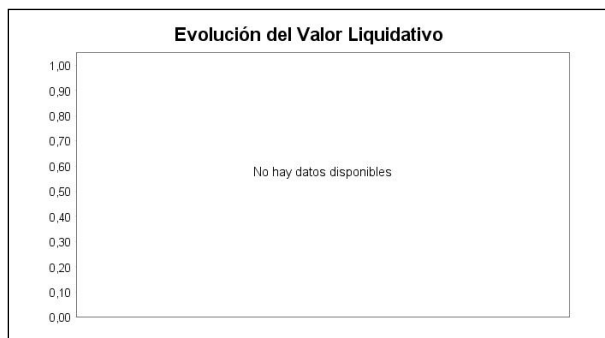
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,34	0,17	0,17	0,16	0,20	0,86	1,50	1,27	1,15

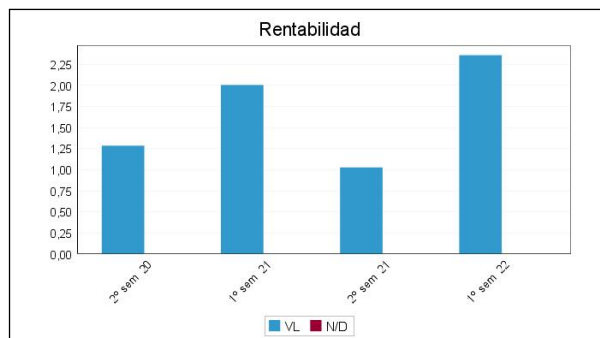
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.012	79,15	4.244	87,33
* Cartera interior	240	4,73	368	7,57
* Cartera exterior	3.721	73,41	3.841	79,03
* Intereses de la cartera de inversión	51	1,01	35	0,72
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	826	16,30	484	9,96
(+/-) RESTO	232	4,58	133	2,74
TOTAL PATRIMONIO	5.069	100,00 %	4.860	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)	4.860	5.253	4.860	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,85	-8,76	1,85	-120,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,30	1,00	2,30	128,26
(+) Rendimientos de gestión	2,73	1,25	2,73	117,35
+ Intereses	0,33	0,02	0,33	1.639,30
+ Dividendos	0,05	0,12	0,05	-60,95
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-11,25	-0,27	-11,25	4.036,45
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,07	0,85	-1,07	-225,15
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	15,03	-0,06	15,03	-24.786,05
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,70	0,24	-1,70	-802,81
± Otros resultados	0,39	0,12	0,39	225,24
± Otros rendimientos	0,95	0,23	0,95	311,30
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,26	-0,43	66,12
- Comisión de gestión	-0,34	-0,19	-0,34	79,97
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-2,34
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,01	0,00	-121,44
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,01	-37,91
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,01	-0,03	194,94
(+) Ingresos	0,00	0,01	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	0,01	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.069	4.860	5.069	

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

3. Inversiones financieras

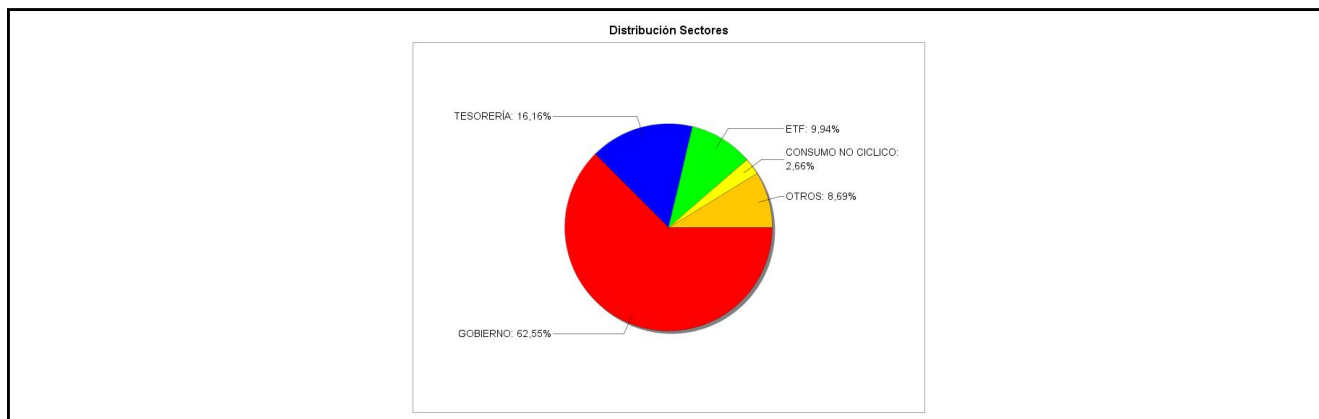
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	10	0,21	11	0,23
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	10	0,21	11	0,23
TOTAL RV COTIZADA	135	2,66	188	3,87
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	135	2,66	188	3,87
TOTAL IIC	94	1,86	98	2,02
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	71	1,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	240	4,73	368	7,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.160	62,37	3.431	70,58
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.160	62,37	3.431	70,58
TOTAL RV COTIZADA	105	2,07	44	0,90
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	105	2,07	44	0,90
TOTAL IIC	504	9,94	375	7,72
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.769	74,38	3.850	79,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.008	79,11	4.218	86,78

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 LONG BOND 30YR	V/ Fut. FU. ULTRA U.S. T. BONDS 1000 210922	446	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL BONO ITALIANO 10YR	V/ Fut. FU. LONG TERM EURO-BTP 1000 080922	1.185	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 30YR	V/ Fut. FU. BUXL(30 AÑOS) 1000 080922	470	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR	V/ Fut. FU. BUND 1000 080922	720	Inversión
NOCIONAL BONO FRANCES 10YR	V/ Fut. FU. EURO-OAT 1000 080922	2.074	Inversión
Total subyacente renta fija		4896	
IN. EUROSTOXX 50	V/ Fut. FU. EURO STOXX 50 10 160922	175	Inversión
Total subyacente renta variable		175	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 190922	641	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		641	
TOTAL OBLIGACIONES		5711	

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. Participes 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

	SI	NO
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 451.390,87 euros, suponiendo un 8,89%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 554.328,02 euros, suponiendo un 10,92%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Kobus Renewable Energy II, F.C.R. vinculado desde 08/05/2013 hasta 17/07/3000 por importe de 216451,75 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 216.451,75 euros, suponiendo un 4,26%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 1.798,52 euros, lo que supone un 0,04%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 2.684.922,29 euros, suponiendo un 52,89%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 100.917.690,44 euros, suponiendo un 1.988,01%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%), calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria, incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha

quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifragementación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El retorno este trimestre del fondo ha sido del -1.347%

Al cierre del 2º trimestre de 2022 la rentabilidad acumulada es del +2.36%

Continúa el ajuste al alza de las rentabilidades en los mercados de Renta Fija, tanto soberana como corporativa.

Como dato el 10 años tesoro USA ha aumentado la rentabilidad desde el 2.34% a finales del 1º trimestre hasta el 3.01% en el cierre del trimestre y en Europa el 10 años Alemania ha pasado de 0.548% hasta el 1.336%.

Respecto a los Índices de Renta Variable, han mantenido las correcciones profundizando las mismas en este 2º trimestre, así Eurostoxx 50 con una depreciación del -11,47% , el Ibex 35 que corrigió un -4,10% y el S&P 500 del -16,44%.

Se ha iniciado el proceso de normalización monetaria por parte de los principales bancos centrales, a excepción de BCE que traslada la subida de tipos de intervención al segundo semestre del año y del Banco de Japón, que mantiene su política sin cambios. Por parte de la FED la subida ha sido del 1.25%, llevando el tipo de intervención al rango 1,5-1,75%, BOE del 0,50%, llevándolo al nivel de 1,25%, indicando en ambos casos que el proceso de ajuste continuara en las próximas reuniones con el objetivo de contener el proceso actual de alta inflación.

Además, en ambos casos han iniciado también el proceso de reducción de balance, mediante la no reinversión de los vencimientos de títulos que vencen de su balance.

Las altas tasas de inflación y la necesidad de crear un espacio de intervención para los próximos ciclos económicos, eran argumentos más que suficientes para iniciar este proceso.

Por otra parte, ha dejado al descubierto la dependencia energética de Europa y la necesidad en un futuro de invertir para poder optar por una independencia mayor.

La no resolución del conflicto bélico Rusia Ucrania, está profundizando más en la tensión de los precios de las distintas commodities , lo cual está incidiendo en las altas tasas de inflación y empeorando las expectativas económicas para los próximos trimestres, llevando las tasas de inflación a niveles del 8,6% desde el 7.5% en la zona Euro y del 8,6% desde 7,9% en USA.

Por otra parte, ha dejado al descubierto la dependencia energética de Europa y la necesidad en un futuro de invertir para poder optar por una independencia mayor.

Con este panorama geopolítico, menor crecimiento económico y mayores tasas de inflación, la reacción de los bancos centrales ha sido la de mantener la hoja de ruta y por tanto dar prioridad a la problemática de inflación antes que ha una disminución de la actividad económica.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 5,07 millones de euros a fin del periodo frente a 4,86 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 26 a 71.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 2,36% frente al -0,1% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,17% del patrimonio durante el periodo frente a 0,16% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 3,93% frente al 5% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 8,275 a fin del periodo frente a 8,085 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 2,36% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,1% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de -3,88%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En Renta fija corporativa no tenemos posición.

En Renta Fija Soberana bajamos la exposición a un 61,57% (60.11%). Las posiciones más representativas las forman Tesoro 30 años USA (7,73 %) , tesoro 30 años Francia (13,61%), tesoro 10 años Alemán (17,10%), tesoro 30 años Italia(10,42%)y tesoro a 30 años Alemania (8,91%). Estas posiciones las tenemos arbitradas contra futuros, así el 10 años Alemán contra 30 años Alemán y 10 años Italia, 30 años Francia contra futuro 10 Francia, 30 años Italia contra futuro 10 años Italia y USA 30 años cubierto con futuros 30 años USA.

La posición en Divida Dólar es del 14,07%. Contamos con la compra de 5 contrato de futuro sobre eurodólar.

Respecto a la renta Variable en este trimestre la exposición al cierre del trimestre es del 13,41%(12,31% del trimestre anterior)

La liquidez restante la mantenemos en cuenta corriente

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en derivados ha sido de cobertura.

En el mercado de Renta fija las posiciones de contado las hemos ido cubriendo con futuros sobre 10 y 30 años alemán, futuros sobre 10 años italiano, futuros a 10 años España y futuros sobre el 10 y 30 Usa. Alternando las coberturas en función de las variaciones de los spreads de crédito y de curva.

Al cierre del trimestre la posición en derivados de Renta fija esta representada por venta de 3 contratos sobre 30 años Alemán, venta de 10 contratos sobre el futuro de 10 años Italia, venta de 3 contratos sobre 30 años Usa, venta de 5 contratos sobre 10 años Alemán y venta de 15 contratos sobre 10 años Francia.

Al cierre del trimestre la posición en derivados sobre renta variable consiste en la venta de 5 contratos de futuro sobre Eurostoxx 50. En divisa, la exposición la conforma la compra de 5 contratos sobre eurodólar.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 2,36% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,81%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 7.83, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del

periodo es de -0.73. El ratio Sortino es de -0.72 mientras que el Downside Risk es 4.36.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el 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%.

BANCO POPULAR

- Tras la sentencia del Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea se ha decidido no continuar en el proceso de demanda de Banco Popular.

OPERACIONES VINCULADAS

- Durante el primer semestre de 2022 se ha operado con Participaciones de Kobus Renewable Energy II, F.C.R. (237419) teniendo la consideración de operación vinculada.

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 GLOBAL FI para el primer semestre de 2022 es de 259.88€, siendo el total anual 519.77 €, que representa un 0.032% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Para el próximo trimestre seguiremos manteniendo las posiciones de Valor relativo en los mercados de Renta fija soberana.

La guía marcada por los principales Bancos Centrales, reducción de compra de los distintos programas de activos, y normalización de tipo de intervención, junto con la visión de un proceso de inflación que pasa de ser transitoria a una posición más estructural y por ello un ajuste de los niveles de inflación hacia el objetivo a largo plazo que podrían durante más tiempo del marcado por los bancos centrales su objetivo a largo plazo del 2%, será la referencia a destacar para el próximo trimestre, así como para todo este año 2022

En este contexto mantenemos nuestra visión de evolución al alza de los tires a lo largo de toda la curva en los mercados de Renta Fija.

Por otra parte, el descuento del mercado de la velocidad de la subida de los tipos de intervención, así como visión de que la profundidad de la subida de los tipos se situará en el entorno del 3,5%-3,75% en el área USA y del 1,25%-1,75% en la zona euro, nos ha conducido a un nivel de aplanamiento de la curva e incluso a tener curvas invertidas en la zona USA.

Los mercados de Renta Variable pueden verse afectados por las subidas en los niveles de rentabilidad de los activos de Renta Fija, así como los problemas en las cadenas de suministro, los precios al alza de las materias primas y los precios de la energía nos puede llevar a un techo en las valoraciones y con ello inestabilidad y corrección de los principales índices.

Cumplir con esta guía, supondrá un existo en el proceso de normalización y aporta estabilidad, lo que se traducirá en retornos positivos en los mercados de Renta Variable y ajustes progresivos al alza en los tipos de interés.

En este contexto mantenemos nuestra visión de evolución al alza de los tires a lo largo de toda la curva en los mercados de Renta Fija.

En Renta Variable mantendremos una posición dentro del rango 0%-20% en función de la evolución de la situación de

mercado.

La posición Dólar la mantendremos estable bajo la expectativa de un fortalecimiento de la divisa frente a Euro. La cobertura la realizaremos cuando observemos que esa expectativa no se vea cumplida, o bien cuando alcance nuestro nivel objetivo.

Respecto a los mercados de Renta Fija Corporativa, mantendremos una posición relativamente discreta hasta ver la evolución de los tipos de interés.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los "crash" de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentado 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de "cero gas ruso", el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran

oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos “legacy”, bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126Z1 - BONO BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,60 2025-04-30	EUR	10	0,21	11	0,23
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		10	0,21	11	0,23
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		10	0,21	11	0,23
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		10	0,21	11	0,23
ES0141571192 - ACCIONES GENERAL DE ALQUI	EUR	135	2,66	188	3,87
TOTAL RV COTIZADA		135	2,66	188	3,87
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		135	2,66	188	3,87
ES0175861030 - PARTICIPACIONES Sicabe Inversiones SICAV SA	EUR	94	1,86	98	2,02
TOTAL IIC		94	1,86	98	2,02
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0156571004 - PARTICIPACIONES KOBUS PARTNERS MANAGEMENT	EUR	0	0,00	71	1,46
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	71	1,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		240	4,73	368	7,58
US912803EK56 - PAGARE STRIP PRINC 3,54 2044-11-15	USD	124	2,44	0	0,00
DE0001102580 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 1,65 2032-02-15	EUR	880	17,36	0	0,00
US912810TB44 - BONO US TREASURY N/B 1,88 2051-11-15	USD	392	7,74	0	0,00
DE0001102564 - BONO 0938298D GR BUNDESREPUB. DEUTS 0,23 2031-03-	EUR	0	0,00	407	8,38

15

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0001102531 - BONO 0938298D GR BUNDESREPUB. DEUTS -0,38 2031-02-15	EUR	0	0,00	736	15,15
IT0005425233 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 1,70 2051-09-01	EUR	539	10,63	469	9,64
FR0013516549 - BONO 1501888D FP FRANCE (GOVT OF) -0,32 2030-11-25	EUR	0	0,00	398	8,18
DE0001102507 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0,56 2030-08-15	EUR	14	0,27	463	9,53
IT0005413171 - BONO 1756568D IM BUONI POLIENNALI D 1,65 2030-12-01	EUR	0	0,00	590	12,14
US9128282864 - BONO 1501510D US US TREASURY N/B 1,38 2023-02-15	USD	0	0,00	343	7,06
FR0013480613 - BONO FRANCE (GOVT OF) 0,75 2052-05-25	EUR	704	13,90	0	0,00
DE0001102440 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0,50 2028-02-15	EUR	15	0,29	0	0,00
DE0001102432 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 1,25 2048-08-15	EUR	463	9,13	0	0,00
DE0001102424 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0,50 2027-08-15	EUR	15	0,29	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		3.144	62,05	3.406	70,08
US040114HT09 - BONO REPUBLIC OF ARGENTINA 1,13 2022-07-22	USD	-2	-0,03	6	0,13
US040114HX11 - BONO REPUBLIC OF ARGENTINA 1,00 2022-07-28	USD	0	0,00	1	0,01
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		-2	-0,03	7	0,14
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS0318345971 - BONO EUROPEAN INVESTMENT BANK 11,32 2022-09-05	TRY	18	0,35	18	0,36
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		18	0,35	18	0,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.160	62,37	3.431	70,58
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		3.160	62,37	3.431	70,58
IE00B4ND3602 - ACCIONES Shares Physical Metals PLC	USD	67	1,33	44	0,90
IE00B4NCWG09 - ACCIONES Shares Physical Metals PLC	USD	37	0,74	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		105	2,07	44	0,90
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		105	2,07	44	0,90
IE00BGBN6P67 - PARTICIPACIONES Invesco Elwood Global Blockcha	EUR	33	0,65	0	0,00
DE0005933956 - PARTICIPACIONES SX5EEX GR iShares EURO STOXX 50 UCITS ET	EUR	0	0,00	173	3,55
DE000A0Q4R36 - PARTICIPACIONES iShares STOXX Europe 600 Healt	EUR	122	2,41	0	0,00
DE000A0Q4R28 - PARTICIPACIONES iShares STOXX Europe 600 Autom	EUR	107	2,12	0	0,00
DE000A0H08S0 - PARTICIPACIONES iShares STOXX Europe 600 Trave	EUR	123	2,43	0	0,00
DE000A0H08R2 - PARTICIPACIONES SXXPEX GR iShares STOXX Europe 600 Telec	EUR	0	0,00	123	2,54
DE000A0H08Q4 - PARTICIPACIONES iShares STOXX Europe 600 Techn	EUR	118	2,33	0	0,00
DE000A0H08M3 - PARTICIPACIONES SXEPEX GR iShares STOXX Europe 600 Oil &	EUR	0	0,00	79	1,63
TOTAL IIC		504	9,94	375	7,72
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.769	74,38	3.850	79,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.008	79,11	4.218	86,78

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).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENTA 4 MULTIGESTION/ QUALITY CAPITAL GLOBAL FUND

Fecha de registro: 24/10/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá directa o indirectamente a través de IIC en activos de Renta Variable y de Renta Fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos). La exposición a Renta Variable estará entre el 0 y el 95% de la exposición total sin predeterminación por criterios de selección en cuanto a zonas geográficas, capitalización o sectores (incluyendo países emergentes). El resto de la exposición será Renta Fija pública y/o privada y no tendrá predeterminación por emisores, sector económico, zona geográfica, duración o rating.

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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,06	0,00	0,06	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,49	-0,53	-0,49	-0,53

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de acciones en circulación		Nº de accionistas		Divisa	Dividendos brutos distribuidos por acción		Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
P0					EUR			NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
P0	EUR	1.471	1.784	1.592	1.703

Valor liquidativo

CLASE	Divisa	Periodo del informe			Correspondería a 2008			Correspondería a 2007			Correspondería a 2006		
		Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año
P0	EUR												

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

CLASE	Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza	
	Mín	Máx	Fin de periodo				
P0							

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-9,77	-7,79	-2,15	3,65	-0,23	16,45	-3,57	11,85	4,33
Rentabilidad índice referencia	-12,16	-7,72	-4,81	5,03	0,81	17,32	0,37	15,54	2,15
Correlación	0,88	0,88	0,86	0,86	0,91	0,86	0,94	0,90	0,61

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,23	13-06-2022	-2,23	13-06-2022	-5,46	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,54	13-05-2022	1,81	09-03-2022	4,44	24-03-2020

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	11,97	12,31	11,64	7,67	6,55	7,01	16,39	6,99	3,80
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,91
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,15
BENCHMARK R4 MULTIG QUALITY CAP GLOBAL TOTAL RETURN	15,16	15,47	14,97	10,99	9,29	9,35	23,52	7,07	0,00
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,34	8,34	7,95	7,77	7,62	7,77	7,81	4,86	3,55

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,54	0,77	0,77	0,82	0,80	3,26	2,05	2,84	2,00

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

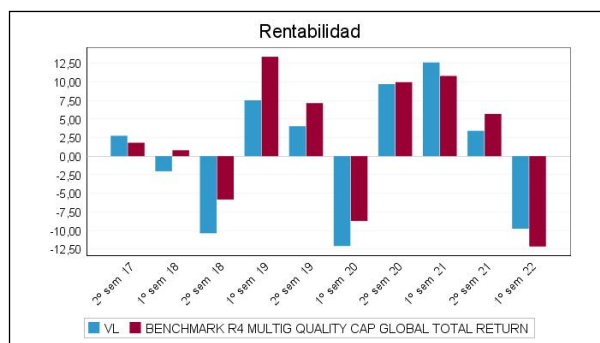
patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.372	93,27	1.767	99,05
* Cartera interior	1.109	75,39	1.382	77,47
* Cartera exterior	264	17,95	385	21,58
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	124	8,43	25	1,40
(+/-) RESTO	-25	-1,70	-9	-0,50
TOTAL PATRIMONIO	1.471	100,00 %	1.784	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.784	1.778	1.784	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,96	-2,93	-8,96	184,32
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,95	3,23	-9,95	-386,40
(+) Rendimientos de gestión	-9,07	4,24	-9,07	-298,64
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	81,89
+ Dividendos	0,12	0,02	0,12	611,28
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,54	-0,04	0,54	-1.315,56
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-9,72	4,27	-9,72	-311,17
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-1,00	-1,07	-1,00	-12,87
- Comisión de gestión	-0,89	-0,91	-0,89	-8,66
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-8,67
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-26,56
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,05	-0,03	-37,91
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,01	-74,50
(+) Ingresos	0,13	0,06	0,13	108,32
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,09	0,06	0,09	44,41
+ Otros ingresos	0,04	0,00	0,04	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.471	1.784	1.471	

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

3. Inversiones financieras

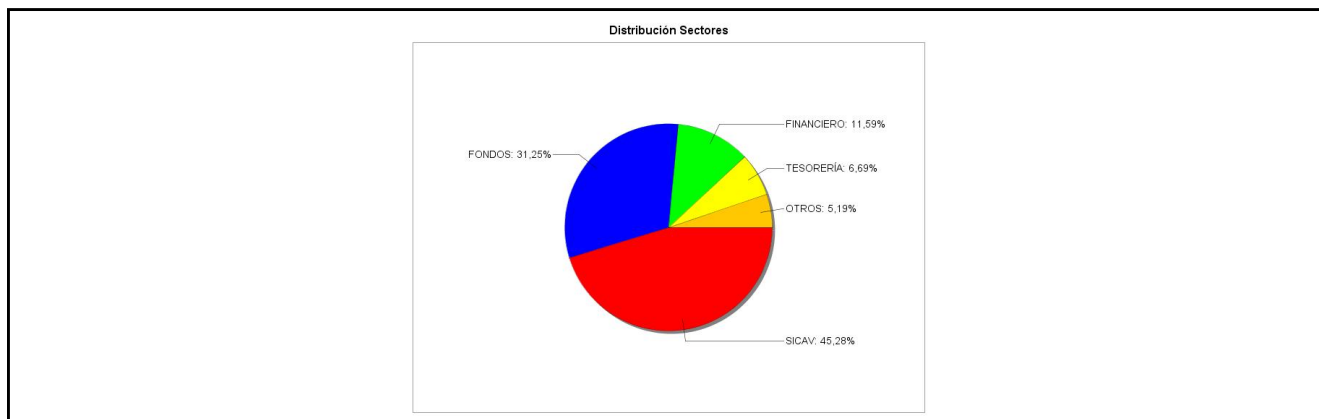
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	115	7,84	80	4,50
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	115	7,84	80	4,50
TOTAL IIC	993	67,56	1.301	72,98
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.109	75,40	1.382	77,48
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	131	8,95	213	11,93
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	131	8,95	213	11,93
TOTAL IIC	132	8,99	172	9,66
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	264	17,94	385	21,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.372	93,34	1.767	99,07

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

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

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 197,48 euros, lo que supone un 0,01%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 219.176,64 euros, suponiendo un 12,62%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%), calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria,

incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifragmentación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Semestre de gran volatilidad, incertidumbre y fuertes descensos de los mercados donde hasta el mes de mayo las bolsas no consiguen romper la racha bajista que llevaban desde hacía 7 semanas en lo que ha marcado un hito no visto en los últimos 20 años, en un rebote que dura apenas una semana y el S&P500 entra técnicamente en "bear market" en junio. Si el panorama geopolítico no está para mucho optimismo -la guerra de Ucrania puede ir para largo y arrecia la crisis alimentaria- menos lo está el económico, donde los malos datos de inflación de mayo y junio son un jarro de agua fría para unos Bancos Centrales que confiaban en haber llegado al punto de inflexión, lo que les obligará a volverse más hawkish en un momento en que las economías empiezan a flojear y el temido escenario de stanflación vuelve a planear sobre la economía mundial. Frente a este panorama, el Fondo ha optado mantener la prudencia en espera de que se clarifique el escenario.

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Ibox35 con dividendos, EURO STOXX 50 Net Return EUR, S&P 500 Total Return Index para la Renta Variable y Merrill Lynch Euro Govt 1-3Y y Eonia para la Renta Fija. Estos índices se utilizan en términos meramente informativos o comparativos.

La rentabilidad del fondo a cierre de año ha sido de 16,453 en comparación con la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 1 año, que ha sido de -0,81%

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 1,47 millones de euros a fin del periodo frente a 1,78 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 54 a 53.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -9,77% frente al 3,65% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,77% del patrimonio durante el periodo frente al 0,82% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 12,31% frente al 7,67% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,464 a fin del periodo frente a 11,597 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -9,77% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 3,65% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de -3,88%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de la política de prudencia ante la inestabilidad del mercado, el Fondo ha optado por realizar operaciones puntuales aprovechando puntas de mercado o castigos exagerados sobre algún valor. En este sentido, se ha deshecho parte de la posición en Berkshire Hathaway aprovechando sus máximos de mayo y con la intención de volver a invertir aprovechando que acumula más de un 20% de caída en junio. Lo mismo con BBVA, muy castigado por su inversión en Turquía, que creemos el mercado pondrá en valor a MP. Se ha vendido la participación en las Sicavs Kersio y TREA Renta Fija Flexible por temas de compliance decidiendo aumentar la posición de liquidez.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El Fondo no opera en derivados

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -9,77% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -7,72%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 11.85, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.54. El ratio Sortino es de -0.48 mientras que el Downside Risk es 7.08.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el 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 MULTIGESTION QUALITY CAPITAL GLOBAL FUND para el primer semestre de 2022 es de 142.26€, siendo el total anual 284.52 €, que representa un 0.032% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Se cierra uno de los peores semestres de la historia de los mercados financieros, donde han coincidido las caídas de las bolsas con las de los mercados de deuda -que en general actúan como contrapeso-, con el agravante de que a corto plazo no se ven cambios en los factores que han llevado hasta este grado de pesimismo si bien hay algunos datos que podrían apuntar a un cierto optimismo. La mejora en el deflactor del consumo de EEUU de junio podría indicar que se ha llegado al punto de inflexión en la inflación lo que cambiaría completamente el panorama. A ello añadir que las perspectivas de recesión están llevando los precios de las materias primas a la baja, lo que influye directamente en la subida de precios. Todo ello, unido a la posibilidad de una tregua en Ucrania -que JPMorgan apuntaba esta semana en un informe- podrían llevar a los mercados al inicio de una fase de recuperación, aunque habrá que ser muy prudentes y esperar posiblemente al 4T22 para verlo. El Fondo seguirá su política de prudencia esperando encontrar oportunidades en valores muy castigados que se puedan ver beneficiados por la recuperación y las subidas de tipos de interés.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los “crash” de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentado 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de “cero gas ruso”, el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos

beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos “legacy”, bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0169501022 - ACCIONES PHARMA MAR SA	EUR	6	0,38	5	0,27
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	63	4,29	59	3,31
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO DE SABADELL SA	EUR	8	0,52	6	0,33
ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARG	EUR	39	2,65	10	0,59
TOTAL RV COTIZADA		115	7,84	80	4,50
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		115	7,84	80	4,50
ES0126082009 - PARTICIPACIONES Gesiuris Asset Management - De	EUR	172	11,67	0	0,00
ES0107696066 - PARTICIPACIONES RENTA 4 MULTIGESTION	EUR	43	2,94	54	3,03
ES0173130008 - PARTICIPACIONES RENTA 4 MEGATENDENCIAS/ ARIEMA HID	EUR	9	0,62	11	0,64
ES0179423001 - PARTICIPACIONES Torsan Value FI	EUR	116	7,86	141	7,93
ES0105234001 - PARTICIPACIONES Gesiuris Global Strategy FI	EUR	2	0,16	2	0,14
ES0145845030 - PARTICIPACIONES Quantica XXII SICAV SA	EUR	125	8,52	165	9,25
ES0178578037 - PARTICIPACIONES Tesoreria Dinamica SICAV SA	EUR	0	0,00	27	1,52
ES0176388033 - PARTICIPACIONES S3502 SM Strescb Investments SICAV SA	EUR	0	0,00	197	11,02
ES0158457038 - PARTICIPACIONES Lierde SICAV SA	EUR	69	4,66	77	4,34
ES0133499030 - PARTICIPACIONES Koala Capital SICAV SA	EUR	201	13,69	206	11,58
ES0131365035 - PARTICIPACIONES La Muza Inversiones SICAV SA	EUR	136	9,27	126	7,04
ES0179463007 - PARTICIPACIONES Kersio Capital SICAV SA	EUR	0	0,00	167	9,37
ES0179362001 - PARTICIPACIONES TOP CLASS HEALTHCARE, FI	EUR	120	8,17	127	7,12
TOTAL IIC		993	67,56	1.301	72,98
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.109	75,40	1.382	77,48
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	EUR	91	6,21	53	2,98
CA67077M1086 - ACCIONES Nutrien Ltd	CAD	8	0,52	0	0,00
US4511001012 - ACCIONES cahn Enterprises LP	USD	6	0,38	5	0,28
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE GROUP AG	CHF	5	0,37	17	0,96
CA0641491075 - ACCIONES BANK OF NOVA SCOTIA	CAD	9	0,58	0	0,00
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	13	0,89	131	7,37
CH0038863350 - ACCIONES NESN SW Nestle SA	CHF	0	0,00	6	0,34
TOTAL RV COTIZADA		131	8,95	213	11,93
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		131	8,95	213	11,93
LU1548497186 - PARTICIPACIONES Allianz Global Artificial Inte	EUR	14	0,97	22	1,22
LU0207025593 - PARTICIPACIONES Ulysses LT Funds European Gene	EUR	118	8,02	150	8,44
TOTAL IIC		132	8,99	172	9,66
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		264	17,94	385	21,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.372	93,34	1.767	99,07

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).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENDA 4 MULTIGESTION/ ANDROMEDA VALUE CAPITAL

Fecha de registro: 12/06/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 6

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice S&P500 (para la Renta Variable) y la letra del tesoro español a tres meses (para la Renta Fija). Se invierte un 0%-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, invirtiendo como máximo un 30% en IIC no armonizadas.

Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en Renta Variable o en activos de Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa será del 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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	2,04	4,45	2,04	5,96
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,54	-0,50	-0,54	-0,50

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de acciones en circulación		Nº de accionistas		Divisa	Dividendos brutos distribuidos por acción		Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
P0					EUR			NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
P0	EUR	17.355	34.728	45.379	17.818

Valor liquidativo

CLASE	Divisa	Periodo del informe			Correspondería a 2008			Correspondería a 2007			Correspondería a 2006		
		Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año
P0	EUR												

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

CLASE	Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza	
	Mín	Máx	Fin de periodo				
P0							

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-45,17	-33,88	-17,08	-9,36	-1,62	-10,09	36,22	23,41	5,05
Rentabilidad índice referencia	-6,52	-5,69	-0,88	6,77	1,53	18,25	5,92	16,24	3,61
Correlación	0,71	0,71	0,58	0,49	0,45	0,49	0,80	0,77	0,56

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-9,39	09-05-2022	-9,41	13-01-2022	-6,49	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	8,94	13-05-2022	9,79	24-02-2022	5,05	04-01-2019

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	65,48	66,05	65,19	29,93	9,36	17,64	20,42	17,17	5,10
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,91
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,15
BENCHMARK R4 MULTIG ANDROMEDA	11,55	13,12	9,83	7,60	5,39	6,56	17,55	6,76	4,80
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	14,00	14,00	10,39	8,99	8,06	8,99	7,99	7,35	4,72

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

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

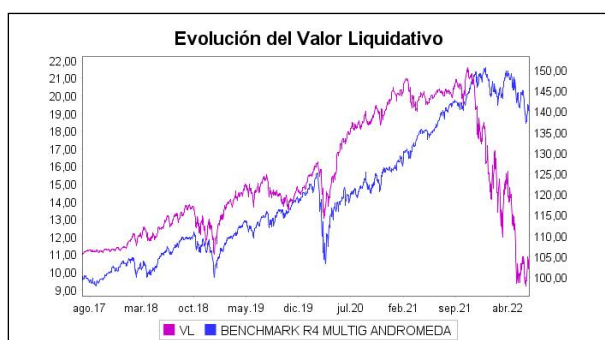
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,66	0,33	0,33	0,33	0,33	1,32	1,32	1,32	1,32

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones

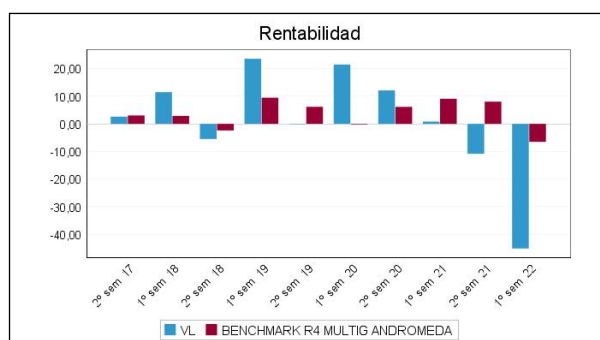
de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

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

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

	Fin período actual	Fin período anterior
--	--------------------	----------------------

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	14.705	84,73	28.674	82,57
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	14.705	84,73	28.674	82,57
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.884	10,86	5.629	16,21
(+/-) RESTO	765	4,41	425	1,22
TOTAL PATRIMONIO	17.355	100,00 %	34.728	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)	34.728	43.764	34.728	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-10,70	-11,05	-10,66	-44,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-62,02	-10,63	-61,76	235,73
(+) Rendimientos de gestión	-61,36	-10,12	-61,11	248,90
+ Intereses	-0,02	-0,10	-0,02	-89,51
+ Dividendos	0,02	0,00	0,02	468.747,19
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-57,29	-6,84	-57,06	379,88
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-8,60	-3,18	-8,57	55,01
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,53	0,00	4,52	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-99,02
(-) Gastos repercutidos	-0,66	-0,61	-0,65	-37,74
- Comisión de gestión	-0,60	-0,55	-0,59	-37,65
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-43,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-15,61
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-32,53
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	337,81
(+) Ingresos	0,00	0,10	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,10	0,00	-98,61
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	17.355	34.728	17.355	

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

3. Inversiones financieras

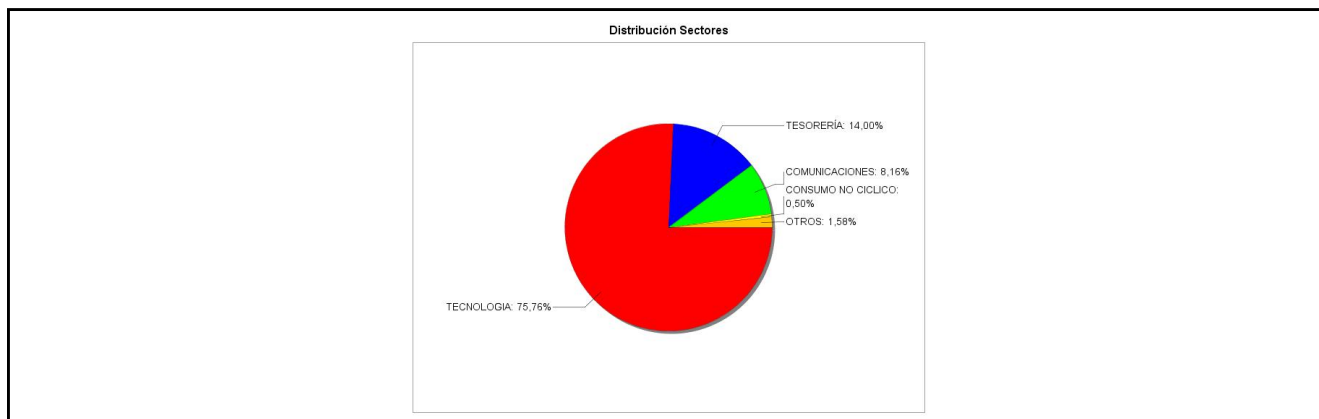
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
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	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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	14.650	84,43	28.529	82,14
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	14.650	84,43	28.529	82,14
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	14.650	84,43	28.529	82,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.650	84,43	28.529	82,14

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	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 190922	16.059	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		16059	
TOTAL OBLIGACIONES		16059	

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.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 29.428,18 euros, lo que supone un 0,11%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 54.469.050,56 euros, suponiendo un 196,81%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 114.799.756,23 euros, suponiendo un 414,79%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%, calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2022 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria, incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifragmentación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el primer semestre del año la combinación de inflación alta, subida de tipos por parte de la FED, y en última instancia, un posible miedo de recesión, han lastrado los mercados de forma general y especialmente tecnología.

A estos efectos, en cartera se ha optado por desplegar la inversión a un porcentaje muy elevado próximo al 100%, dejando únicamente algo de margen en aquellos negocios invertidos pero que muestran una clara desaceleración temporal.

La compresión de múltiplos ha sido extremadamente notoria, y aunque todavía se puede tensar algo más, a futuro marca claramente retornos muy atractivos.

De tal forma, en ese despliegue alto lo hemos concentrado en las compañías que más previsión de retorno tienen a futuro, y que por tanto están mostrando las curvas de desarrollo más exponenciales que encontramos en el mercado a día de

hoy.

Durante el primer semestre de 2022 se ha asistido a las juntas de accionistas de algunas compañías:

• Internacionales: Adyen y Amazon.com

En relación con el sentido del voto, se ha votado a favor o en contra de acuerdo a la política de voto y criterios ESG de un asesor externo (Glass Lewis). En general se ha votado a favor de las propuestas de las compañías, exceptuando algunos aspectos que Renta 4 Gestora ha considerado que no aportaban valor a la compañía.

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice S&P 500 Total Return Index (para la Renta Variable) y la letra del tesoro español a tres meses (para la Renta Fija). Estos índices se utilizan en términos meramente informativos o comparativos.

La rentabilidad del fondo a cierre de año ha sido de -10,088 en comparación con la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 1 año, que ha sido de -0,81%

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 17,35 millones de euros a fin del periodo frente a 34,73 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 2741 a 2362.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -45,17% frente al -9,36% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,33% del patrimonio durante el periodo frente al 0,33% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 66,05% frente al 29,93% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,917 a fin del periodo frente a 18,088 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -45,17% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -9,36% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de -3,88%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Respecto a las compras se han comprado las siguientes compañías:

Alteryx, debido a que hemos observado que vuelve a estar bien reposicionada en el canal. Adyen por su cambio por Paypal y Square. Unity, donde hemos decidido que dentro de las opciones de software está más fuerte que alguna otra de las posiciones en cartera. Hubspot, en su cambio por Sprout Social. Workday, ya que se encuentra más fuerte que Coupa. Gitlab, por su interés en el CI-CD.

En cuanto a las ventas.

Pese a que cualquier de los negocios vendidos consideramos que siguen manteniendo proyecciones a largo plazo, encontramos que en el periodo más inminente se encuentran en situaciones algo más difíciles.

En concreto se ha procedido a vender: Toast. Square y Paypal debido al interés de volver a entrar en Adyen y cierta deslocalización temporal del sector. Misma deslocalización que afecta a Shopify y que por tanto también se procedió a su venta. Procure, debido a la ralentización macro en la construcción por problema de suministros. Sprout ya que sencillamente se cambió por Hubspot. CD projekt debido a que a igualdad de descuento con otros negocios, mantiene más sentido no mantenerla en cartera. Coupa, debido a que en software encontramos oportunidades más claras. Y Affirm porque en un entorno de desaceleración el BNPL se vuelve complejo.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Respecto a la actuación en derivados la única posición que se mantiene abierta es referente a cambio de divisa euro dólar.

Igualmente durante el semestre se han empleado futuros de vix por un tamaño que no ha superado el 1%. Todas las

operaciones de VIX se han saldado con beneficio.

d. Otra información sobre inversiones.

En el mes de marzo el fondo no alcanzó el mínimo de liquidez exigido por normativa del 1%, incumplimiento que quedó regularizado en el siguiente mes.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -45,17% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -5,69%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 63.21, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -1.37. El ratio Sortino es de -1.18 mientras que el Downside Risk es 26.06.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el 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 MULTIGESTION ANDROMEDA VALUE CAPITAL para el primer semestre de 2022 es de 2118.18€, siendo el total anual 4236.37 €, que representa un 0.032% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Consideramos que el primer semestre del año ha ocasionado una reducción excesiva en el precio de las valoraciones tecnológicas, y que por tanto son un buen catalizador de cara a futuro para una recuperación en rentabilidad.

Sin embargo, no consideramos que esto se logre en un trimestre, sino más bien en un periodo mucho más holgado.

De tal forma, la actuación es mantener los niveles de inversión altos y simplemente seguir el control de las compañías para apreciar si acaso alguna se pueda ralentizar.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los "crash" de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentando 75 puntos básicos en su

reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de “cero gas ruso”, el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los

problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos "legacy", bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
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		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		0	0,00	0	0,00
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US3580541049 - ACCIONES Freshworks Inc	USD	126	0,73	0	0,00
IL0011762130 - ACCIONES Monday.com Ltd	USD	50	0,29	179	0,52
US4181001037 - ACCIONES HashiCorp Inc	USD	491	2,83	1.515	4,36
US10576N1028 - ACCIONES Braze Inc	USD	109	0,63	236	0,68
US20717M1036 - ACCIONES Confluent Inc	USD	108	0,62	766	2,21
US03213A1043 - ACCIONES Amplitude Inc	USD	42	0,24	162	0,47
US37637K1088 - ACCIONES Gitlab Inc	USD	210	1,21	0	0,00
US8887871080 - ACCIONES TOST US Toast Inc	USD	0	0,00	133	0,38
US74275K1088 - ACCIONES PCOR US Procore Technologies Inc	USD	0	0,00	183	0,53
US81730H1095 - ACCIONES SentinelOne Inc	USD	1.007	5,80	1.480	4,26
US03831W1080 - ACCIONES AppLovin Corp	USD	58	0,34	227	0,65
US7710491033 - ACCIONES ROBLOX Corp	USD	53	0,31	171	0,49
US00827B1061 - ACCIONES AFRM US Affirm Holdings Inc	USD	0	0,00	113	0,32
US91332U1016 - ACCIONES Unity Software Inc	USD	35	0,20	0	0,00
US8334451098 - ACCIONES Snowflake Inc	USD	434	2,50	1.452	4,18
PLOPTTC00011 - ACCIONES CDR PW CD Projekt SA	PLN	0	0,00	232	0,67
US98980F1049 - ACCIONES ZoomInfo Technologies Inc	USD	58	0,33	0	0,00
US85209W1099 - ACCIONES SPT US Sprout Social Inc	USD	0	0,00	185	0,53
US0900431000 - ACCIONES Bill.Com Holdings Inc	USD	97	0,56	201	0,58
US23804L1035 - ACCIONES Datadog Inc	USD	1.135	6,54	1.463	4,21
US18915M1071 - ACCIONES CloudFlare Inc	USD	735	4,24	1.031	2,97
US2681501092 - ACCIONES Dynatrace Inc	USD	790	4,55	1.307	3,76
US22788C1053 - ACCIONES CrowdStrike Holdings Inc	USD	1.413	8,14	1.429	4,12
NL0013056914 - ACCIONES Elastic NV	USD	310	1,79	852	2,45
NL0012969182 - ACCIONES Adyen NV	EUR	86	0,50	0	0,00
US22266L1061 - ACCIONES COUP US Coupa Software Inc	USD	0	0,00	860	2,48
US98980G1022 - ACCIONES Zscaler Inc	USD	1.260	7,26	1.397	4,02

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US60937P1066 - ACCIONES MongoDB In	USD	324	1,87	0	0,00
US98138H1014 - ACCIONES Workday Inc	USD	109	0,63	0	0,00
US90138F1021 - ACCIONES TWLO US Twilio Inc	USD	0	0,00	1.397	4,02
US88339J1051 - ACCIONES Trade Desk Inc/The	USD	47	0,27	171	0,49
US8522341036 - ACCIONES SQ US Square Inc	USD	0	0,00	167	0,48
US81762P1021 - ACCIONES ServiceNow Inc	USD	1.140	6,57	1.483	4,27
US79466L3024 - ACCIONES salesforce.com Inc	USD	163	0,94	1.229	3,54
US74758T3032 - ACCIONES Qualys Inc	USD	689	3,97	551	1,59
US70450Y1038 - ACCIONES PYPL US PayPal Holdings Inc	USD	0	0,00	203	0,58
US6792951054 - ACCIONES Okta Inc	USD	485	2,80	1.429	4,12
US4435731009 - ACCIONES HubSpot Inc	USD	167	0,96	0	0,00
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	178	1,03	1.179	3,39
US02156B1035 - ACCIONES Alteryx Inc	USD	513	2,96	0	0,00
IL0011334468 - ACCIONES CyberArk Software Ltd	USD	871	5,02	1.292	3,72
GB00BZ09BD16 - ACCIONES Atlassian Corp PLC	USD	88	0,51	1.384	3,99
CA82509L1076 - ACCIONES SHOP CN Shopify Inc	USD	0	0,00	178	0,51
US6974351057 - ACCIONES Palo Alto Networks Inc	USD	706	4,07	892	2,57
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	588	3,22	1.401	4,03
TOTAL RV COTIZADA		14.650	84,43	28.529	82,14
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		14.650	84,43	28.529	82,14
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		14.650	84,43	28.529	82,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.650	84,43	28.529	82,14

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).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO RENTA 4 MULTIGESTION/ ATLANTIDA GLOBAL

Fecha de registro: 12/06/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que toma como referencia un índice
- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre un 0-100% del patrimonio en otras IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la gestora, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas. Se podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de Renta Variable y/o Renta Fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos), sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Podrá existir concentración geográfica o sectorial.

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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	1,60	0,74	1,60	1,44
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,49	-0,50	-0,49	-0,50

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de acciones en circulación		Nº de accionistas		Divisa	Dividendos brutos distribuidos por acción		Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
P0					EUR			NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
P0	EUR	3.596	3.610	1.670	1.546

Valor liquidativo

CLASE	Divisa	Periodo del informe			Correspondería a 2008			Correspondería a 2007			Correspondería a 2006		
		Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año
P0	EUR												

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

CLASE	Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza	
	Mín	Máx	Fin de periodo				
P0							

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-8,90	-5,86	-3,23	2,91	-1,36	5,94	7,33	3,35	7,34
Rentabilidad índice referencia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,01
Correlación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,07	-0,01

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,92	13-06-2022	-1,92	13-06-2022	-1,38	28-10-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,31	13-05-2022	1,84	16-03-2022	1,30	01-03-2021

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,18	9,09	9,31	5,53	4,99	5,62	4,86	3,05	6,08
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,91
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,15
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,79	3,79	3,45	3,19	3,12	3,19	3,62	3,83	3,68

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

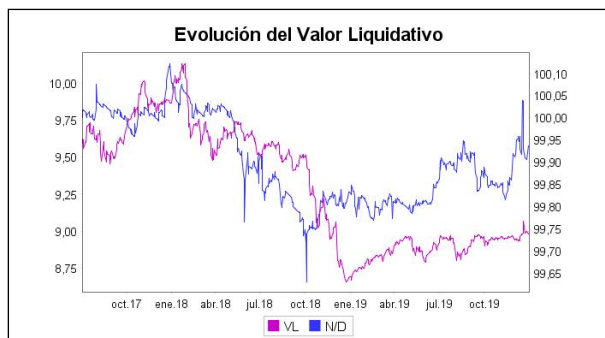
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,92	0,46	0,46	0,46	0,49	1,92	1,84	1,69	1,51

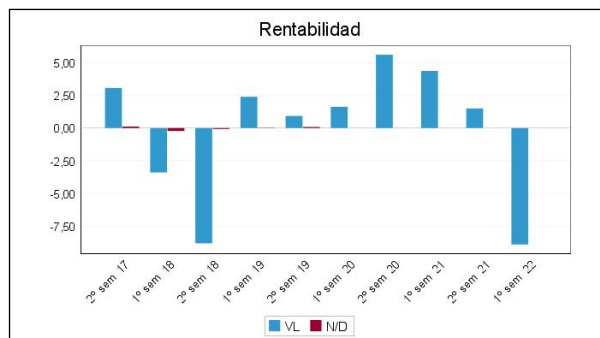
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.695	74,94	2.800	77,56
* Cartera interior	462	12,85	199	5,51
* Cartera exterior	2.228	61,96	2.600	72,02
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,14	1	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	867	24,11	802	22,22
(+/-) RESTO	33	0,92	8	0,22
TOTAL PATRIMONIO	3.596	100,00 %	3.610	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.610	3.128	3.610	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,97	12,27	8,97	-22,43
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,35	1,37	-9,35	-825,00
(+) Rendimientos de gestión	-8,61	2,18	-8,61	-519,48
+ Intereses	0,05	-0,03	0,05	-284,90
+ Dividendos	0,06	0,06	0,06	13,26
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,18	0,04	-0,18	-559,80
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,98	3,25	-1,98	-164,62
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,04	-0,69	0,04	-106,67
± Resultado en IIC (realizados o no)	-6,59	-0,44	-6,59	1.474,74
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	-0,02	0,00	-0,02	266,62
(-) Gastos repercutidos	-0,75	-0,83	-0,75	-4,75
- Comisión de gestión	-0,67	-0,74	-0,67	-4,14
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	4,43
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	60,80
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-23,31
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-71,52
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,01	-55,45
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,01	-47,55
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-90,37
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.596	3.610	3.596	

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

3. Inversiones financieras

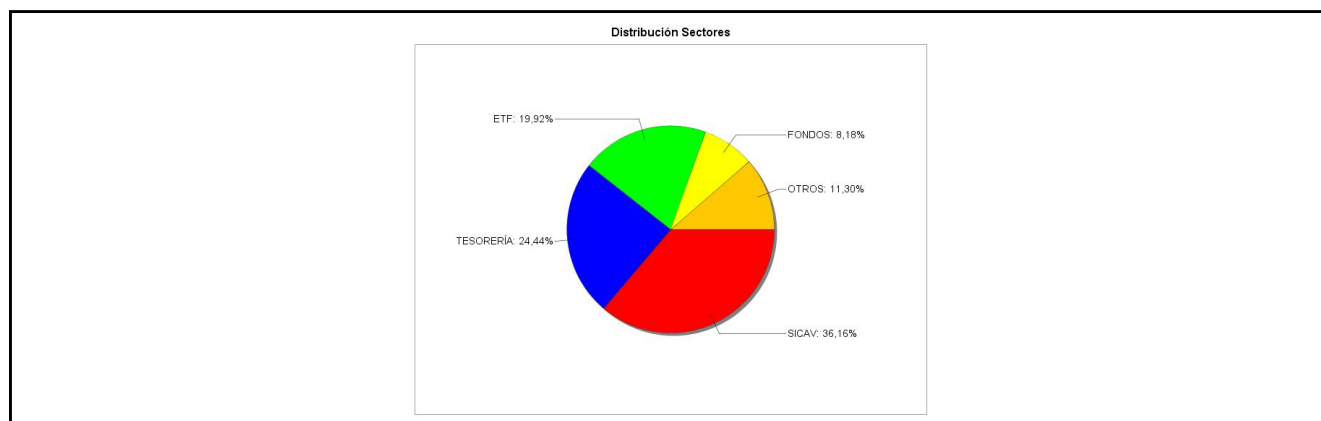
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	96	2,66	100	2,77
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	286	7,94	99	2,75
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	381	10,60	199	5,52
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	81	2,25	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	462	12,85	199	5,52
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
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	2.230	62,04	2.596	71,92
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.230	62,04	2.596	71,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.692	74,89	2.795	77,44

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
IN. S&P500	C/ Fut. FU. MINI S&P 500 STOCK INDEX 50 160922	384	Inversión
Total subyacente renta variable		384	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 190922	257	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		257	
TOTAL OBLIGACIONES		641	

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.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 2.051,90 euros, lo que supone un 0,05%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 3.983.384,79 euros, suponiendo un 105,22%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 6.537.680,16 euros, suponiendo un 172,69%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%), calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que

provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria, incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifracturación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El segundo trimestre del año y para continuar con las variaciones del año 2021, hemos tenido las consecuencias de los causantes de inestabilidad como elevadas valoraciones, tipos de interés bajos y políticas acomodaticias de Bancos

centrales en debate, y sobre todo por los coletazos de la guerra que Rusia le declaró a Ucrania. Las correcciones han continuado durante este trimestre. La mayor preocupación ha sido la inflación, disparada por todos los eventos heredados de la pandemia unida a unas políticas llevadas a cabo por los Bancos centrales y que empeoró aún más con la guerra y el hecho de que se disparase el precio de materias primas tanto energéticas como de grano.

Los mercados ya se estaban posicionando con incertidumbre para las posibles subidas de tipos de interés que se esperan por parte de la Fed en 2022 pero es que se han visto forzados a acelerarlas y en Mayo no es que no se subieran sólo 0,25 puntos sino que se dio un histórico 0,75.

Con ello, durante el trimestre los mercados lo que han descontado es que estas subidas lleven a una desaceleración (veremos si recesión) de las economías y esto desencadene en nuevas medidas de estímulo y nuevas bajadas de tipos en 2023. Con todo ello la reducción del balance por parte de los bancos centrales, sobre todo la FED, genera también incertidumbre, sobre todo con los comentarios que se espera que ahora sea más rápida de lo esperado, con la idea de frenar cuanto antes la elevada inflación transitoria.

En el ámbito de la renta fija, los bonos soberanos cayeron, con una rentabilidad a 10 años de los EE.UU. que terminó en 3,01, mientras que los alemanes a 10 años subieron también a 1,34. Además el crédito sufrió ante la ampliación general de los diferenciales crediticios, especialmente para los mercados emergentes y el high yield.

Como decisiones generales en base a dicha visión, que se han adoptado, el posicionamiento del fondo continúa siendo ligeramente defensivo, aunque más activo que en el pasado. Durante el trimestre se han ido haciendo compras y ventas, en función de la evolución del mercado. Durante el trimestre se ha mantenido un posicionamiento global, manteniendo las temáticas de inversión introducidas: 1) Un fondo de energía limpia, apostando por todas las nuevas fuentes de energía, 2) un fondo de financieros ligados a tecnología, Fintech, ya que consideramos que por un lado las potenciales subidas de tipos de interés le beneficiarán y por otro lado también lo pueden hacer por el sector tecnología y 3) Un fondo de renta variable con foco en empresas de crecimiento futuro. A nivel geográfico se ha reducido totalmente la exposición a Asia con la venta de un ETF de Japón y China además de un fondo de Renta Variable de asiáticos. Se han tomado posiciones importantes "oportunistas" en el inverso de bonos europeos, sobre todo Francia, Italia y España a través de un ETF y para contrarrestarlo se ha tomado una posición de compra de un ETF bonos AAA en Europa. Consideramos que ante las subidas de tipos por parte del BCE puede haber un tensionamiento de las primas de riesgo de periféricos y un "Flow to quality" que queremos aprovechar. Además, se ha aumentado el peso en Europa a través de sectorial bancario. Por otro lado, se mantiene un nuevo fondo de deuda corporativa de mercados emergentes con vencimiento definido 2026, con el objetivo de "sellar" una rentabilidad interesante para esa parte del fondo. Por lo demás se mantiene la cartera con un mix de fondos de renta fija y unos bonos con objetivo de mantenerlos a vencimiento. Mención especial que con la baja volatilidad que veíamos en el mercado se ha decidido como forma de cobertura del fondo la compra de un ETF que invierte en la volatilidad del VIX, que por lo general sube en caídas abruptas de mercado. La liquidez es elevada, de más del 10% al cierre de trimestre.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 3,6 millones de euros a fin del periodo frente a 3,61 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 70 a 67.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -8,9% frente al 2,91% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,46% del patrimonio durante el periodo frente al 0,46% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 9,09% frente al 5,53% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,302 a fin del periodo frente a 10,211 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -8,9% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 2,91% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a

la gestora, que es de -3,88%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Respecto a las inversiones, durante este trimestre pocos cambios en los activos en los que se ha invertido en Renta fija, se ha realizado una operación de spread, ya que se ha comprado un ETF que replica bonos AAA en Europa y por el contrario se ha comprado uno que apuesta por las subidas de TIR principalmente en bonos de Francia, Italia y España. También se ha comprado un 5% de un pagaré de una empresa Española, Copasa, con una TIR del 3% y vencimiento en 12-2023. De esta forma la exposición a renta fija se ha reducido hasta el 28% durante el trimestre, incluyendo 8% de fondo monetario.

En Renta Variable se ha mantenido la inversión. El trimestre se empezó en torno al 50% y se cierra en un 50%. Nos vamos ligando a los mercados y tomamos beneficios en subidas para posicionarnos en caídas, con lo que después de las subidas de fin de trimestre, se fue reduciendo significativamente la cartera. Las recomendaciones realizadas durante este trimestre son: Durante este trimestre se han comprado sobre todo un ETF de sectorial bancario y se ha vendido la posición que había en un fondo asiático, un ETF Chino y la cobertura a través de volatilidad. Después se han realizado algunas operaciones tácticas, realizando compras y ventas de ETF en función de la evolución de los mercados. Se mantuvo la exposición en un fondo global pero con un sesgo a tecnología y consumo y otro con peso de las energías limpias. Los ETF globales y sectoriales en USA sólo se mantiene el sectorial de utilities y REIT.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En derivados hemos sido activos durante el trimestre, pero sí se han hecho operaciones. En la cobertura USD, se ha rolando la posición de cobertura. Ahora mismo mucha volatilidad, se ha posicionado la cartera cubierta y si se alcanza el 1 seguramente se sobre cubra buena parte de la cartera.

Por otro lado, iniciamos el trimestre con cobertura de PUT que hemos ido vendiendo conforme caía el mercado. Posteriormente hemos comprado 2 futuros, para aumentar la posición larga, aunque no tomamos dicha operación como arriesgada ya que la filosofía del fondo es mantener liquidez y comprar en caídas.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -8,9% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,81%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 8.81, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.74. El ratio Sortino es de -0.73 mientras que el Downside Risk es 5.11.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el 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 MULTIGESTION ATLANTIDA GLOBAL para el primer semestre de 2022 es de 305.72€, siendo el total anual 611.43 €, que representa un 0.032% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestro escenario central para 2022 no es muy sencillo de explicar, ya que hay demasiados frentes abiertos ahora mismo, ya había varios a los que se ha unido el conflicto de Rusia.Ucrania. Consideramos 4 claves:

1) A pesar de los últimos coletazos que estamos viendo en China, toda la parte centrada en la pandemia y lo que ello conlleva: desabastecimientos, cuellos de botella, aumento de costes y materias primas etc... no vemos un empeoramiento sustancial. Si es cierto que puede que circunstancialmente veamos nuevos problemas de abastecimiento, pero ya se han efectuado muchos cambios en las cadenas de distribución. Por otro lado, aunque más débil, consideramos que el crecimiento fuerte se mantendrá durante 2022.

2) No esperamos un recrudescimiento de la guerra Rusia.Ucrania, no consideramos que la escalada desemboque en algo similar a una III guerra mundial.

3) Inflación.crecimiento consideramos que irán de la mano de las políticas de los bancos centrales por lo que podemos pensar que no debería descarrilar demasiado la economía. Los Bancos Centrales, serán clave en la forma en la que lleven la reducción de compras de activos y sus políticas de subidas de tipos de interés

4) La Renta Fija consideramos que empieza a ser de nuevo atractiva después de haber sufrido uno de los peores, si no el peor, semestre de su historia.

La inversión se sigue realizando mayoritariamente a través de fondos de inversión o ETF, tanto para Renta Fija como para Renta Variable, ya que consideramos más eficiente realizar una selección de gestores de fondos que la compra directa de activos, salvo las compras directas de fondos. Consideramos que, por volumen, diversificación y poder de revisión y seguimiento de activos es una fórmula mucho más eficiente y menos arriesgada para los partícipes.

En resumen, consideramos que hay que ser cautos con el peso en Renta Variable, a pesar de que la tendencia al alza de los tipos y la inflación, ya que, aunque la misma tradicionalmente es una forma de protección, ha demostrado este trimestre como las caídas pueden ser fuertes si los mercados consideran eventos no esperados.

La estrategia continuará siendo la de la rotación, aumentando peso en activos con mayor calidad y flujos de caja cierto y reduciendo peso en aquellos más ligados al ciclo o tecnológicas de crecimiento y con resultados negativos. Con la introducción de fondos long.short y retorno absoluto. En la parte de la Renta Fija, sobre todo se mantendrán posiciones de "fondos a vencimiento" con carteras compradas y TIR a Vencimiento definida, así como una lista de bonos corporativos, también por la rentabilidad que generan. Estos han sufrido mucho este trimestre, pero consideramos que su riesgo de default e impago es mínimo y por lo tanto esperamos que dichas caídas en precio reviertan en los próximos meses.años, generando una atractiva rentabilidad en el fondo. Buscaremos algún posicionamiento Largo en RF USA si el bono vuelve a alcanzar niveles de 3,2-3,5%

Dentro de la Renta Variable, consideramos que se debe tener mucha cautela en un escenario de subidas de tipos y potencial recesión o al menos una desaceleración fuerte del crecimiento. Debemos ser muy oportunistas en las posiciones y tener sectoriales como Consumo básico, health care, utilities además de fondos long.short y apertura de coberturas cuando la volatilidad esta barata. También incluimos este año compañías con resultados ciertos, flujos de caja estables y un perfil más defensivo a través sore todo de las estrategias mencionadas en el párrafo anterior.

Mantendremos liquidez en cartera durante 2022, como un reductor de volatilidad y para aprovechar oportunidades que surjan en el mercado.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los "crash" de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan

negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentando 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de “cero gas ruso”, el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el

consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos "legacy", bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
ES0205629001 - BONOJARQUIMEA GROUP SA[4,63 2026-12-28	EUR	96	2,66	100	2,77
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		96	2,66	100	2,77
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		96	2,66	100	2,77
ES0576156303 - ACTIVOS[SA DE OBRAS SERVICIOS[3,72 2023-12-14	EUR	188	5,22	0	0,00
ES0573365212 - ACTIVOS[Renta Corporación Real Est[3,01 2022-07-05	EUR	98	2,72	99	2,75
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		286	7,94	99	2,75
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		381	10,60	199	5,52
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
FR0010251744 - PARTICIPACIONES[LYXOR IBEX35 DR UCITS ETF	EUR	81	2,25	0	0,00
TOTAL IIC		81	2,25	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		462	12,85	199	5,52
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
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
LU0484969463 - PARTICIPACIONES[Xtrackers II Eurozone AAA Gove	EUR	103	2,85	0	0,00
LU1940065359 - PARTICIPACIONES[Robeco Capital Growth Funds -	EUR	133	3,70	0	0,00
LU0736560011 - PARTICIPACIONES[AB SICAV I - Select Absolute A	EUR	182	5,07	0	0,00
LU0360483019 - PARTICIPACIONES[Morgan Stanley Investment Fund	EUR	84	2,33	0	0,00
LU2365112270 - PARTICIPACIONES[Vontobel Fund II-Fixed Maturit	EUR	163	4,55	198	5,48
LU0992627298 - PARTICIPACIONES[Carmignac Portfolio - Long-Sho	EUR	212	5,89	160	4,44
LU0650147779 - PARTICIPACIONES[PFCLNLP LX Pictet - Clean Energy	EUR	0	0,00	164	4,53
LU0474968459 - PARTICIPACIONES[Pictet - Clean Energy	EUR	88	2,45	0	0,00
LU1920217319 - PARTICIPACIONES[Eleva UCITS Fund - Eleva Leade	EUR	123	3,41	109	3,01
LU1840769696 - PARTICIPACIONES[Robeco Capital Growth Funds -	EUR	93	2,59	0	0,00
IE00B4LN9N13 - PARTICIPACIONES[Shares S&P 500 Industrials Se	USD	20	0,56	52	1,45

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1331973468 - PARTICIPACIONES Eleva UCITS Fund - Eleva Absol	EUR	105	2,92	59	1,63
BE0948502365 - PARTICIPACIONES JPAM INVEST B - Equities NewGe	EUR	118	3,27	158	4,37
IE00B3VPKB53 - PARTICIPACIONES Invesco Utilities S&P US Selec	USD	44	1,23	82	2,27
LU1700711077 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growth Funds -	EUR	0	0,00	151	4,18
LU0717821077 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growth Funds -	EUR	0	0,00	180	4,99
IE00BYVZV757 - PARTICIPACIONES JP Morgan BetaBuilders EUR Govt	EUR	97	2,70	99	2,75
LU1378879081 - PARTICIPACIONES Morgan Stanley Investment Fund	EUR	0	0,00	115	3,18
FR0010830844 - PARTICIPACIONES Amundi - Amundi 12 M	EUR	294	8,18	300	8,30
IE00B4225J44 - PARTICIPACIONES JPE LN iShares MSCI Japan EUR Hedged	EUR	0	0,00	61	1,68
IE00B02KXK85 - PARTICIPACIONES Shares China Large Cap UCITS	EUR	0	0,00	92	2,54
FR0007054358 - PARTICIPACIONES Lyxor EURO STOXX 50 DR UCITS E	EUR	18	0,49	85	2,36
LU0321463258 - PARTICIPACIONES db x-trackers II - Short iBoxx	EUR	45	1,25	0	0,00
IE00B53SZB19 - PARTICIPACIONES iShares NASDAQ 100 UCITS ETF	EUR	31	0,87	0	0,00
IE00B3ZWK18 - PARTICIPACIONES Shares S&P 500 EUR Hedged UCI	EUR	41	1,14	0	0,00
IE00B0M63284 - PARTICIPACIONES iShares European Property Yield	EUR	74	2,05	108	3,00
FR0011607084 - PARTICIPACIONES DSUS FP LYXOR DAILY DOUBLE SHORT 10Y U	EUR	0	0,00	139	3,86
FR0010869578 - PARTICIPACIONES DSB FP Lyxor Daily Double Short Bund	EUR	0	0,00	82	2,27
FR001065712 - PARTICIPACIONES CG1 FP Amundi ETF MSCI Germany UCITS	EUR	0	0,00	203	5,63
DE0006289309 - PARTICIPACIONES Shares EURO STOXX Banks 30-15	EUR	163	4,54	0	0,00
TOTAL IIC		2.230	62,04	2.596	71,92
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.230	62,04	2.596	71,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.692	74,89	2.795	77,44

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).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENTA 4 MULTIGESTION / NEXT GENERATION GLOBAL OPPORTUNITIES

Fecha de registro: 05/09/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que toma como referencia un índice
- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7

Descripción general

Política de inversión: El compartimento podrá realizar sus inversiones, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora (máximo del 10% del patrimonio), sin límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por su naturaleza (Renta Variable o Renta Fija), tipo de emisor (público o privado), ni por rating o solvencia de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países (incluidos emergentes). Se podrá invertir hasta el 100% de la exposición total en Renta Fija de baja calidad crediticia. El riesgo divisa podrá alcanzar el 100% de la exposición total. El compartimento podrá invertir en depósitos a la vista y en instrumentos del mercado monetario cotizados o no, siempre que sean

líquidos.

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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	1,56	0,07	1,56	0,54
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,53	-0,50	-0,53	-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 P	0,00		0		EUR	0,00			NO
CLASE R	148.144,33	160.445,85	113	129	EUR	0,00	0,00	4,24	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE P	EUR	0			
CLASE R	EUR	568	798	675	687

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE P	EUR	0,0000			
CLASE R	EUR	3,8341	4,9746	4,7537	4,4516

(*)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 P		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE R		0,73	0,00	0,73	0,73	0,00	0,73	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE P .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									
Rentabilidad índice referencia									
Correlación									

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

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

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

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

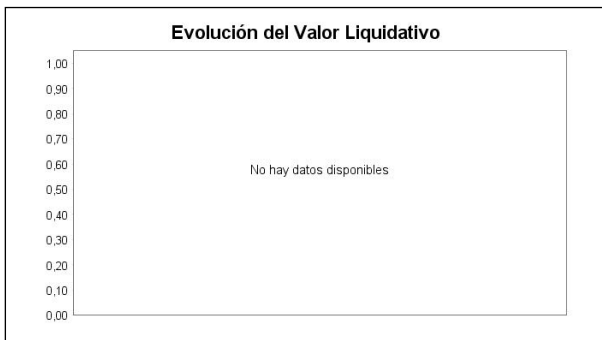
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE R .Divisa EUR

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

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

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

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

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

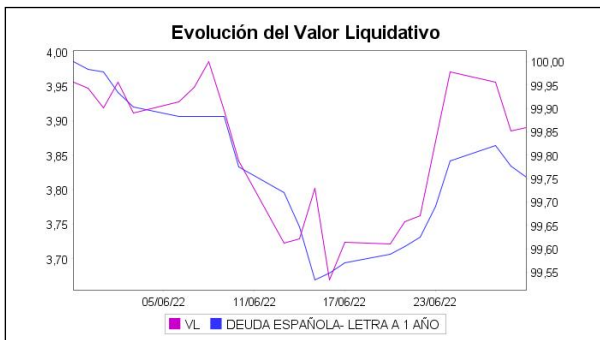
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,81	0,82							

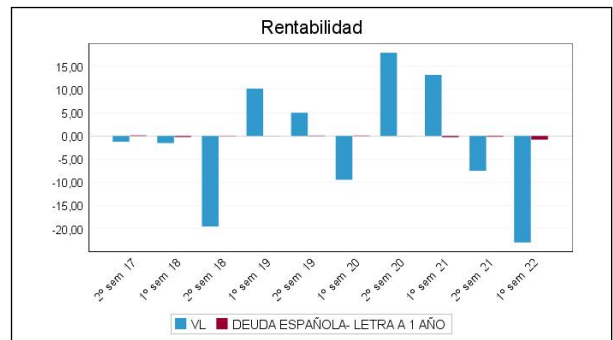
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	520	91,55	755	94,61
* Cartera interior	199	35,04	154	19,30
* Cartera exterior	322	56,69	602	75,44
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	49	8,63	50	6,27
(+/-) RESTO	-2	-0,35	-7	-0,88
TOTAL PATRIMONIO	568	100,00 %	798	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)	798	922	798	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,41	-4,59	-8,41	21,71
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-28,70	-8,67	-28,70	120,43
(+) Rendimientos de gestión	-28,04	-8,72	-28,04	114,12
+ Intereses	-0,04	-0,03	-0,04	7,79
+ Dividendos	0,41	0,26	0,41	2,59
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-28,20	-8,84	-28,20	112,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,21	-0,11	-0,21	35,98
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	833,33
(-) Gastos repercutidos	-0,85	0,00	-0,85	0,00
- Comisión de gestión	-0,67	0,07	-0,67	-736,06
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-34,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	6,87
- Otros gastos de gestión corriente	-0,08	-0,09	-0,08	-37,91
- Otros gastos repercutidos	-0,04	0,08	-0,04	-133,42
(+) Ingresos	0,19	0,05	0,19	153,04
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,02	0,03	28,95
+ Otros ingresos	0,16	0,03	0,16	301,90
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	568	798	568	

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

3. Inversiones financieras

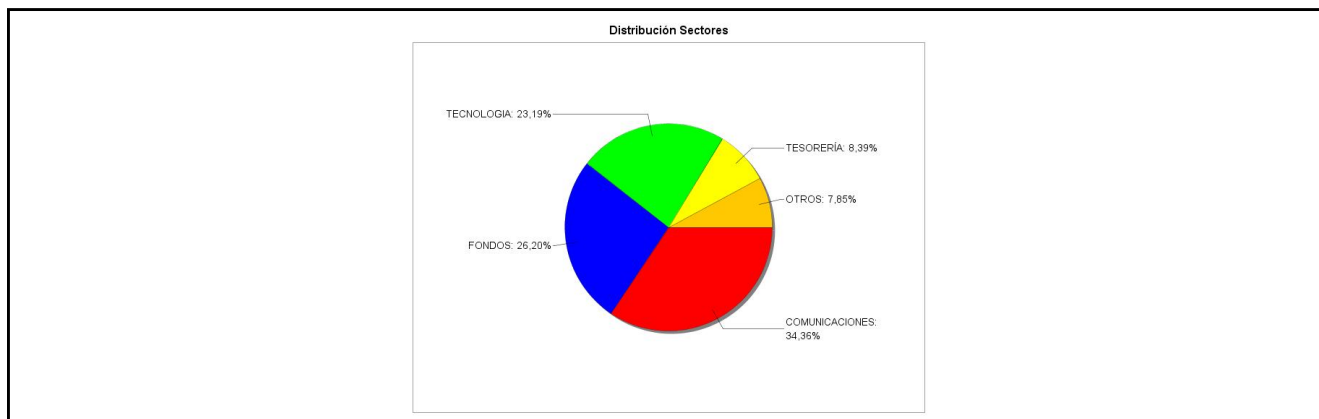
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	106	13,31
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	106	13,31
TOTAL IIC	199	34,99	47	5,94
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	199	34,99	154	19,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	322	56,62	602	75,38
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	322	56,62	602	75,38
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	322	56,62	602	75,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	520	91,61	755	94,63

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

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

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto explicativo de RENTA 4 MULTIGESTION, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 1857) y del documento con los datos fundamentales para el inversor del compartimento RENTA 4 MULTIGESTION / NEXT GENERATION GLOBAL OPPORTUNITIES, al objeto de modificar su política de inversión, elevar la inversión mínima inicial y establecer la inversión mínima a mantener, así como establecer comisiones indirectas por inversión en IIC, así como denominar CLASE R a las participaciones ya registradas del compartimento e inscribir en el registro del compartimento de la IIC, la siguiente clase de participación: CLASE P

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.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 396,19 euros, lo que supone un 0,06%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 600.953,35 euros, suponiendo un 90,55%.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio

Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%), calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los

precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria, incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifragmentación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El 27 de mayo del 2022 se crea el compartimento: Renta 4 Next Generation Opportunities FI.

El fondo entra dentro de la categoría Global y es un fondo mixto flexible global, en el que la exposición a renta variable y renta fija se invertirá principalmente en sectores tecnológicos, salud, consumo digital, y en empresas del ámbito fintech, nuevas energías, inteligencia artificial y blockchain entre otros, sin predeterminación por capitalización en cuanto a la renta variable. Se invertirá principalmente en emisores/ de EEUU y Europa, pudiendo invertir minoritariamente en emergentes.

En cuanto a la inversión en renta fija, no hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado) divisas, duración media de la cartera ni rating emisión/emisor.

Desde el 27 de mayo, Renta 4 Next Generation Opportunities FI obtiene una rentabilidad de -2,4%.

Las compañías que mayor rentabilidad han aportado al fondo han sido: Prosus, Alibaba, Snowflake, Delivery Hero,

Takeaway y Crowdstrike, mientras que: DigitalOcean, Okta, Soitec, Eurofins, ASML, Facebook, Intuitive Surgical y Amazon, fueron las que peor comportamiento tuvieron

c. Índice de referencia.

N/A

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

- CLASE P

N/A

- CLASE R

El patrimonio del fondo se sitúa en 0,570 millones de euros a fin del periodo.

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

- CLASE P

N/A

- CLASE R

El número de partícipes es de 113.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,81 del patrimonio.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 3,8340 a fin del periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el mes se ha empezado a componer la cartera vendiendo los activos que ya no cumplen la política de inversión del fondo como CAF, Fluidra, Viscofán, Vidrala, Trigano, Orpea, Colonial, Nike o CAF, y comprando compañías como: Crowdstrike, Okta, Intuitive Surgical, ASML, DigitalOcean o Amazon entre otras.

Históricamente los años de correcciones de las bolsas iban acompañados de subidas del precio de los bonos lo que amortiguaba los patrimonios invertidos de manera equilibrada entre renta fija y renta variable. Pero este año una cartera moderada que invierta el 50% en bolsa y el 50% en renta fija, sin gestión activa llevará una caída del -17,6%...nada moderado

Sin embargo, no todo es negativo, las tires de la renta fija ya están cómodamente por encima del 3% y las valoraciones empiezan a arrojar números que siempre han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. Europa está muy barata en nuestra opinión.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

- CLASE P

N/A

- CLASE R

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 24.16, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibx 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -1.44. El ratio Sortino es de -1.61 mientras que el Downside Risk es 11.23.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos

económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el 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.

ACTIVOS EN LITIGIO

- La IIC mantiene en la cartera valores de 105553 Banco Espirito Santo SA, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

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 MULTIGESTION NEXT GENERATION OPPORTUNITIES FI para el primer semestre de 2022 es de 48.84€, siendo el total anual 97.67 €, que representa un 0.032% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Solo en la crisis soberana del 2011 (9x PER) y la crisis financiera del 2008 (8x PER), las bolsas europeas cotizaron a niveles inferiores de valoración en término de PER y de EV/EBITDA como se ve en el siguiente gráfico.

En EEUU sin embargo, las valoraciones - que ya son atractivas - no están tan baratas como en Europa, y no está descontando un deterioro de los beneficios empresariales, lo que nos induce a seguir manteniendo un posicionamiento prudente.

EEUU hizo suelo a valoraciones de 14x PER en 2020 y 2018 (10% más abajo que en la actualidad), de 15x en 2016 (5% más abajo), 12x PER en 2011 y 10x PER en 2008.

A pesar de lo difícil de la situación actual en el que todavía podemos tener a corto plazo peores datos de inflación, una recesión en menos de 12 meses y unos beneficios que estén por debajo de las expectativas actuales, el mercado nos puede dar otra grandísima oportunidad para obtener retornos extraordinarios como ha ocurrido en todos los crash bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años.

La cartera de Renta 4 Next Generation Opportunities FI está formada por una cartera de renta fija que representa actualmente entorno al 43% del patrimonio y un 57% de acciones globales.

La cartera de renta fija está compuesta por liquidez y los fondos de inversión conservadores: Renta 4 Renta Fija 6 Meses FI, Renta 4 Valor Relativo FI y Renta 4 Pegasus FI.

La cartera de renta variable está compuesta por 15 compañías de primer nivel estadounidenses y europeas, pertenecientes principalmente a los sectores tecnológicos y de salud, líderes de sus negocios, muy diversificadas geográficamente, con bajos niveles de endeudamiento, elevados márgenes, elevada generación de caja y mayoritariamente de alto crecimiento.

Más allá de la alta volatilidad que esperamos para los próximos meses debido a las incertidumbres macroeconómicas, empresariales y de tipos de interés, estamos muy tranquilos y confiados con la composición de la cartera de renta variable y renta fija.

Estamos invertidos en empresas muy solventes con capacidad para seguir creciendo saludablemente los próximos años, con márgenes netos muy altos que nos aportarán generación de caja los próximos años sea cual sea el escenario macroeconómico, con niveles de endeudamiento muy reducido e incluso con caja neta en su balance en muchas de las compañías en la que estamos invertidos y con capacidad de sobra para seguir invirtiendo en sus propios negocios a tasas de retornos sobre el capital empleado elevadas.

Estamos invertidos en muy buenos negocios que serán capaces sin lugar a dudas de capear el temporal actual y aprovecharse de la mejoría de los mercados cuando vengan, así que tranquilidad, paciencia y disciplina para momentos

convulsos como el actual.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los “crash” de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentado 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de “cero gas ruso”, el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality

compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos “legacy”, bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES06349509U6 - DERECHOS FAE SM Faes Farma SA	EUR	0	0,00	1	0,14
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	0	0,00	22	2,79
ES0137650018 - ACCIONES Fluidra SA	EUR	0	0,00	25	3,09
ES0121975009 - ACCIONES Construcciones y Auxiliar de F	EUR	0	0,00	15	1,83
ES0134950F36 - ACCIONES Faes Farma SA	EUR	0	0,00	21	2,61
ES0132105018 - ACCIONES ACX SM ACERINOX SA	EUR	0	0,00	23	2,85
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	106	13,31
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	106	13,31
ES0128522010 - PARTICIPACIONES Renta 4 Valor Relativo FI	EUR	49	8,60	0	0,00
ES0173321029 - PARTICIPACIONES Pegasus Cos Inc/The	EUR	50	8,79	0	0,00
ES0173321011 - PARTICIPACIONES Renta 4 Pegasus FI	EUR	0	0,00	15	1,92
ES0173268006 - PARTICIPACIONES RENTA 4 NEXUS, FI	EUR	0	0,00	32	4,02
ES0128520006 - PARTICIPACIONES RENTA 4 RENTA FIJA 6 MESES, FI	EUR	100	17,60	0	0,00
TOTAL IIC		199	34,99	47	5,94
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		199	34,99	154	19,25
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US25402D1028 - ACCIONES DigitalOcean Holdings Inc	USD	32	5,56	0	0,00
DE000A2LQ884 - ACCIONES AG1 GR Auto1 Group SE	EUR	0	0,00	10	1,19
GB00BMTV7393 - ACCIONES THG Holdings PLC	GBP	0	0,00	16	2,05
FR0014000MR3 - ACCIONES EUROFINS SCIENTIFIC SE	EUR	19	3,30	28	3,48
US8334451098 - ACCIONES Snowflake Inc	USD	27	4,67	0	0,00
US57777K1060 - ACCIONES MXCT LN MaxCyte Inc	GBP	0	0,00	18	2,25
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	28	4,95	33	4,15
US22788C1053 - ACCIONES CrowdStrike Holdings Inc	USD	21	3,68	0	0,00
US98980L1017 - ACCIONES Zoom Video Communications Inc	USD	2	0,42	0	0,00
IT0005366767 - ACCIONES NEXI SPA	EUR	0	0,00	14	1,75
SE0003756758 - ACCIONES Sdiptech AB	SEK	0	0,00	27	3,44
SE0007871645 - ACCIONES KINDSDB SS Kindred Group PLC	SEK	0	0,00	21	2,62
US6792951054 - ACCIONES Okta Inc	USD	39	6,83	0	0,00
US46120E6023 - ACCIONES Intuitive Surgical Inc	USD	26	4,55	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc	USD	12	2,17	24	2,97
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	20	3,57	29	3,67
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet Inc	USD	21	3,66	25	3,19
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING	USD	25	4,39	24	3,01
SE0007691613 - ACCIONES IDOMETIC GROUP AB	SEK	0	0,00	21	2,61
SE000202624 - ACCIONES GETIB SS Getinge AB	SEK	0	0,00	27	3,37
NL0012015705 - ACCIONES JUST EAT TAKEAWAY	EUR	0	0,00	19	2,43
NL0010583399 - ACCIONES Corbion NV	EUR	0	0,00	21	2,60
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	12	2,17	0	0,00
IT0003115950 - ACCIONES DLG IM De' Longhi SpA	EUR	0	0,00	25	3,16
GB0009223206 - ACCIONES Smith & Nephew PLC	GBP	0	0,00	15	1,93
GB0003718474 - ACCIONES Games Workshop Group PLC	GBP	0	0,00	18	2,23
FR0013227113 - ACCIONES ISOITEC	EUR	14	2,39	0	0,00
FR0005691656 - ACCIONES Trigano SA	EUR	0	0,00	29	3,64
LU0569974404 - ACCIONES APAM NA APERAM SA	EUR	0	0,00	24	2,98
DE0005664809 - ACCIONES Evotec AG	EUR	0	0,00	21	2,66
DE000A2E4K43 - ACCIONES DELIVERY HERO AG	EUR	0	0,00	24	3,07
US6541061031 - ACCIONES NIKE Inc	USD	0	0,00	29	3,67
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	24	4,31	30	3,71
DE0005785604 - ACCIONES Fresenius SE & Co KGaA	EUR	0	0,00	14	1,77
DE000ZAL1111 - ACCIONES Zalando SE	EUR	0	0,00	14	1,78
TOTAL RV COTIZADA		322	56,62	602	75,38
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		322	56,62	602	75,38
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		322	56,62	602	75,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		520	91,61	755	94,63

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).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENDA 4 MULTIGESTION/ ATLANTIDA RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL

Fecha de registro: 12/06/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 3

Descripción general

Política de inversión: El compartimento invertirá entre 50%-100% del patrimonio en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, entre 0%-30% de la exposición total en Renta Variable y el resto en activos de Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos), asesorando el EAFI Isidre Blanch Alonso sobre las inversiones en Renta Variable y Didendum EAFI, S.L. sobre las inversiones en Renta Fija. La exposición a riesgo divisa oscilará entre 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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	1,01	0,75	1,01	1,28
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de acciones en circulación		Nº de accionistas		Divisa	Dividendos brutos distribuidos por acción		Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
P0					EUR			NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
P0	EUR	3.821	4.870	5.180	5.114

Valor liquidativo

CLASE	Divisa	Periodo del informe			Correspondería a 2008			Correspondería a 2007			Correspondería a 2006		
		Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año
P0	EUR												

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

CLASE	Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza	
	Mín	Máx	Fin de periodo				
P0							

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-9,35	-5,72	-3,85	-0,02	-0,55	1,33	-0,09	3,77	1,38
Rentabilidad índice referencia									
Correlación									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,65	13-06-2022	-1,65	13-06-2022	-0,67	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,93	27-05-2022	1,10	16-03-2022	0,66	07-12-2021

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,33	6,95	5,66	2,98	2,49	2,54	2,59	1,37	2,27
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,91
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,15
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,68	2,68	2,19	1,95	1,94	1,95	1,93	1,58	1,32

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

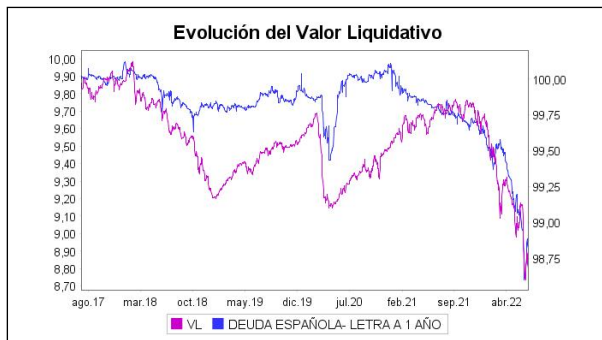
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,94	0,47	0,47	0,48	0,49	1,94	1,84	1,91	2,11

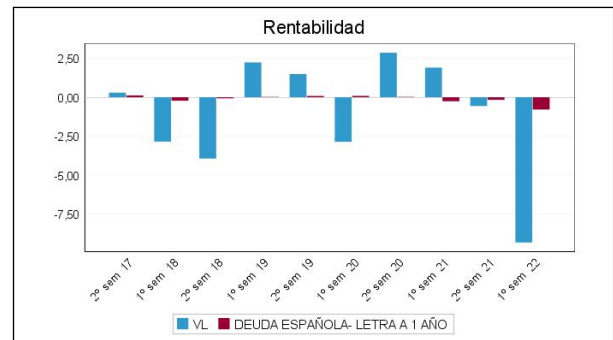
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.434	89,87	4.380	89,94
* Cartera interior	1.416	37,06	1.654	33,96
* Cartera exterior	1.960	51,30	2.710	55,65
* Intereses de la cartera de inversión	57	1,49	16	0,33
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	351	9,19	473	9,71
(+/-) RESTO	36	0,94	17	0,35
TOTAL PATRIMONIO	3.821	100,00 %	4.870	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.870	4.957	4.870	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-13,86	-1,20	-13,86	946,85
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,66	-0,56	-9,66	1.459,74
(+) Rendimientos de gestión	-8,86	0,28	-8,86	-2.977,55
+ Intereses	0,76	0,71	0,76	-2,49
+ Dividendos	0,00	0,04	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,34	-0,73	-2,34	189,94
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,67	2,04	-0,67	-129,72
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,21	-0,61	-0,21	-69,42
± Resultado en IIC (realizados o no)	-6,38	-1,17	-6,38	393,60
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	-0,01	1.002,67
(-) Gastos repercutidos	-0,82	-0,86	-0,82	-13,72
- Comisión de gestión	-0,74	-0,76	-0,74	-10,94
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-10,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	43,27
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,01	-23,32
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,01	-36,40
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	1,35
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-95,37
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.821	4.870	3.821	

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

3. Inversiones financieras

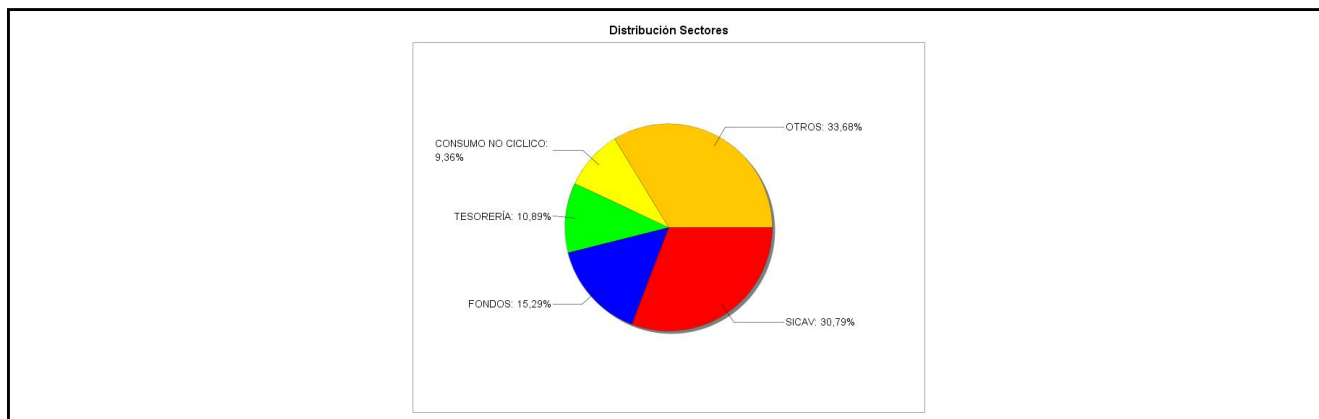
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.416	37,06	1.355	27,82
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	300	6,15
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	1.416	37,06	1.654	33,97
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	1.416	37,06	1.654	33,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
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	1.962	51,33	2.705	55,53
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.962	51,33	2.705	55,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.378	88,39	4.359	89,50

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
IN. S&P500	C/ Fut. FU. MINI S&P 500 STOCK INDEX 50 160922	384	Inversión
Total subyacente renta variable		384	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 190922	385	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		385	
TOTAL OBLIGACIONES		770	

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.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta fija de GALQSM 4 1/2 07/05/26 vinculado desde 11/02/2020 hasta 01/01/3000 por importe de 97421,37 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 97.421,37 euros, suponiendo un 2,08%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 1.847,46 euros, lo que supone un 0,04%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 3.560.155,95 euros, suponiendo un 76,13%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 7.039.672,25 euros, suponiendo un 150,54%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e

industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%, calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria, incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifragmentación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre

en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El segundo trimestre del año y para continuar con las variaciones del año 2021, hemos tenido las consecuencias de los causantes de inestabilidad como elevadas valoraciones, tipos de interés bajos y políticas acomodaticias de Bancos centrales en debate, y sobre todo por los coletazos de la guerra que Rusia le declaró a Ucrania.

Las correcciones han continuado durante este trimestre. La mayor preocupación ha sido la inflación, disparada por todos los eventos heredados de la pandemia unida a unas políticas llevadas a cabo por los Bancos centrales y que empeoró aún más con la guerra y el hecho de que se disparase el precio de materias primas tanto energéticas como de grano.

Los mercados ya se estaban posicionando con incertidumbre para las posibles subidas de tipos de interés que se esperan por parte de la Fed en 2022 pero es que se han visto forzados a acelerarlas y en Mayo no es que no se subieran sólo 0,25 puntos sino que se dio un histórico 0,75.

Con ello, durante el trimestre los mercados lo que han descontado es que estas subidas lleven a una desaceleración (veremos si recesión) de las economías y esto desencadene en nuevas medidas de estímulo y nuevas bajadas de tipos en 2023. Con todo ello la reducción del balance por parte de los bancos centrales, sobre todo la FED, genera también incertidumbre, sobre todo con los comentarios que se espera que ahora sea más rápida de lo esperado, con la idea de frenar cuanto antes la elevada inflación transitoria.

En el ámbito de la renta fija, los bonos soberanos cayeron, con una rentabilidad a 10 años de los EE.UU. que terminó en 3,01, mientras que los alemanes a 10 años subieron también a 1,34. Además el crédito sufrió ante la ampliación general de los diferenciales crediticios, especialmente para los mercados emergentes y el high yield.

Como decisiones generales en base a dicha visión, que se han adoptado, el posicionamiento del fondo continúa siendo ligeramente defensivo, aunque más activo que en el pasado. Durante el trimestre se han ido haciendo compras y ventas, en función de la evolución del mercado. Durante el trimestre se ha mantenido un posicionamiento global, manteniendo las temáticas de inversión introducidas: 1) Un fondo de energía limpia, apostando por todas las nuevas fuentes de energía, 2) un fondo de financieros ligados a tecnología, Fintech, ya que consideramos que por un lado las potenciales subidas de tipos de interés le beneficiarán y por otro lado también lo pueden hacer por el sector tecnología y 3) Un fondo de renta variable con foco en empresas de crecimiento futuro. A nivel geográfico se ha reducido totalmente la exposición a Asia con la venta de un ETF de Japón y China además de un fondo de Renta Variable de asiáticos. Se han tomado posiciones importantes "oportunistas" en el inverso de bonos europeos, sobre todo Francia, Italia y España a través de un ETF y para contrarrestarlo se ha tomado una posición de compra de un ETF bonos AAA en Europa. Consideramos que ante las subidas de tipos por parte del BCE puede haber un tensionamiento de las primas de riesgo de periféricos y un "Flow to quality" que queremos aprovechar. Además se ha aumentado el peso en Europa a través de sectorial bancario. Por otro lado, se mantiene un nuevo fondo de deuda corporativa de mercados emergentes con vencimiento definido 2026, con el objetivo de "sellar" una rentabilidad interesante para esa parte del fondo. Por lo demás se mantiene la cartera con un mix de fondos de renta fija y unos bonos con objetivo de mantenerlos a vencimiento. Mención especial que con la baja volatilidad que veíamos en el mercado se ha decidido como forma de cobertura del fondo la compra de un ETF que invierte en la volatilidad del VIX, que por lo general sube en caídas abruptas de mercado. La liquidez es elevada, de más del 10% al cierre de trimestre.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 3,82 millones de euros a fin del periodo frente a 4,87 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 51 a 48.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -9,35% frente al -0,02% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,47% del patrimonio durante el periodo frente al 0,48% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 6,95% frente al 2,98% del periodo anterior. El valor liquidativo del fondo se sitúa en 8,772 a fin del periodo frente a 9,677 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -9,35% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,02% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL) pertenecientes a la gestora, que es de -8,39%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Respecto a las inversiones, durante este trimestre pocos cambios en los activos en los que se ha invertido en Renta fija. Se ha comprado una posición adicional en los bonos de Audax y GAM con vencimiento 2026 que ya había en cartera, teniendo en cuenta que la TIR nos parece una buena oportunidad. También se ha realizado una operación de spread, ya que se ha comprado un ETF que replica bonos AAA en Europa y por el contrario se ha comprado uno que apuesta por las subidas de TIR principalmente en bonos de Francia, Italia y España. De esta forma la exposición a renta fija se ha mantenido en torno al 70% durante el trimestre.

En Renta Variable se ha mantenido la inversión. El trimestre se empezó y se cierra en un 20%. No obstante, si se han hecho compras y ventas y ha habido cierta rotación. Durante este trimestre se han comprado sobre todo un ETF de sectorial bancario y se ha vendido la posición que había en un fondo asiático y un ETF Chino. Después se han realizado algunas operaciones tácticas, realizando compras y ventas de ETF en función de la evolución de los mercados. Se mantuvo la exposición en un fondo global pero con un sesgo a tecnología y consumo y otro con peso de las energías limpias.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En derivados hemos sido activos durante el trimestre, pero sí se han hecho operaciones. En la cobertura USD, se ha rolando la posición de cobertura. Ahora mismo mucha volatilidad, se ha posicionado la cartera cubierta y si se alcanza el 1 seguramente se sobre cubra buena parte de la cartera.

Por otro lado, iniciamos el trimestre con cobertura de PUT que hemos ido vendiendo conforme caía el mercado. Posteriormente hemos comprado 2 futuros, para aumentar la posición larga, aunque no tomamos dicha operación como arriesgada ya que la filosofía del fondo es mantener liquidez y comprar en caídas.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -9,35% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,81%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 6.00, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -1.54. El ratio Sortino es de -1.48 mientras que el Downside Risk es 3.79.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el 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%.

OPERACIONES VINCULADAS

- Durante el primer semestre de 2022 se ha operado con Compr.C/ RF Privada de GALQSM 4 1/2 07/05/26 (694842) teniendo la consideración de operación vinculada.

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 MULTIGESTION ATLANTIDA RF MIXTA INTERNACIO para el primer semestre de 2022 es de 461.40€, siendo el total anual 922.81 €, que representa un 0.041% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestro escenario central para 2022 no es muy sencillo de explicar, ya que hay demasiados frentes abiertos ahora mismo, ya había varios a los que se ha unido el conflicto de Rusia.Ucrania. Consideramos 4 claves:

1) A pesar de los últimos coletazos que estamos viendo en China, toda la parte centrada en la pandemia y lo que ello conlleva: desabastecimientos, cuellos de botella, aumento de costes y materias primas etc... no vemos un empeoramiento sustancial. Si es cierto que puede que circunstancialmente veamos nuevos problemas de abastecimiento, pero ya se han efectuado muchos cambios en las cadenas de distribución. Por otro lado, aunque más débil, consideramos que el crecimiento fuerte se mantendrá durante 2022.

2) No esperamos un recrudescimiento de la guerra Rusia.Ucrania, no consideramos que la escalada desemboque en algo similar a una III guerra mundial.

3) Inflación.crecimiento consideramos que irán de la mano de las políticas de los bancos centrales por lo que podemos pensar que no debería descarrilar demasiado la economía. Los Bancos Centrales, serán clave en la forma en la que lleven la reducción de compras de activos y sus políticas de subidas de tipos de interés

4) La Renta Fija consideramos que empieza a ser de nuevo atractiva después de haber sufrido uno de los peores, si no el peor, semestre de su historia.

La inversión se sigue realizando mayoritariamente a través de fondos de inversión o ETF, tanto para Renta Fija como para Renta Variable, ya que consideramos más eficiente realizar una selección de gestores de fondos que la compra directa de activos, salvo las compras directas de fondos. Consideramos que, por volumen, diversificación y poder de revisión y seguimiento de activos es una fórmula mucho más eficiente y menos arriesgada para los partícipes.

En resumen, consideramos que hay que ser cautos con el peso en Renta Variable, a pesar de que la tendencia al alza de los tipos y la inflación, ya que, aunque la misma tradicionalmente es una forma de protección, ha demostrado este trimestre como las caídas pueden ser fuertes si los mercados consideran eventos no esperados.

La estrategia continuará siendo la de la rotación, aumentando peso en activos con mayor calidad y flujos de caja cierto y reduciendo peso en aquellos más ligados al ciclo o tecnológicas de crecimiento y con resultados negativos. Con la introducción de fondos long.short y retorno absoluto. En la parte de la Renta Fija, sobre todo se mantendrán posiciones de "fondos a vencimiento" con carteras compradas y TIR a Vencimiento definida, así como una lista de bonos corporativos, también por la rentabilidad que generan. Estos han sufrido mucho este trimestre, pero consideramos que su riesgo de default e impago es mínimo y por lo tanto esperamos que dichas caídas en precio reviertan en los próximos meses.años, generando una atractiva rentabilidad en el fondo. Buscaremos algún posicionamiento Largo en RF USA si el bono vuelve a alcanzar niveles de 3,2-3,5%

Dentro de la Renta Variable, consideramos que se debe tener mucha cautela en un escenario de subidas de tipos y potencial recesión o al menos una desaceleración fuerte del crecimiento. Debemos ser muy oportunistas en las posiciones y tener sectoriales como Consumo básico, health care, utilities además de fondos long.short y apertura de coberturas cuando la volatilidad esta barata. También incluimos este año compañías con resultados ciertos, flujos de caja estables y un perfil más defensivo a través sobre todo de las estrategias mencionadas en el párrafo anterior.

Mantendremos liquidez en cartera durante 2022, como un reductor de volatilidad y para aprovechar oportunidades que

surjan en el mercado.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los “crash” de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentado 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de “cero gas ruso”, el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una

búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos “legacy”, bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
ES0205629001 - BONOJARQUIMEA GROUP SA[4,63]2026-12-28	EUR	191	5,01	200	4,10
ES0241571001 - BONOIGALQ SM GENERAL DE ALQUII[4,50]2023-07-05	EUR	0	0,00	297	6,11
ES0236463008 - BONOJAUDAX RENOVABLES SA[4,20]2027-12-18	EUR	300	7,85	258	5,30
ES0205072020 - BONOPIKOLIN SL[5,15]2026-12-14	EUR	267	6,98	297	6,10
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		758	19,84	1.052	21,61
ES0241571001 - BONOIGENERAL DE ALQUII[4,50]2023-07-05	EUR	358	9,36	0	0,00
ES0376156016 - BONOJSA DE OBRAS SERVICIOS[6,00]2022-07-24	EUR	300	7,86	303	6,21
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		658	17,22	303	6,21
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.416	37,06	1.355	27,82
ES0573365162 - ACTIVOS Renta Corporación Real Est[0,15]2022-06-15	EUR	0	0,00	300	6,15
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	300	6,15
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		1.416	37,06	1.654	33,97
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		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		1.416	37,06	1.654	33,97
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
LU0484969463 - PARTICIPACIONES Xtrackers II Eurozone AAA Gove	EUR	82	2,15	0	0,00
LU1940065359 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growth Funds -	EUR	67	1,74	0	0,00
LU0736560011 - PARTICIPACIONES AB SICAV I - Select Absolute A	EUR	91	2,38	0	0,00
LU0360483019 - PARTICIPACIONES Morgan Stanley Investment Fund	EUR	84	2,19	0	0,00
LU2365112270 - PARTICIPACIONES Vontobel Fund II-Fixed Maturit	EUR	327	8,56	395	8,12
LU0992627298 - PARTICIPACIONES CARPPFC LX Carmignac Portfolio - Long-Sho	EUR	0	0,00	106	2,17
LU0650147779 - PARTICIPACIONES Pictet - Clean Energy	EUR	0	0,00	106	2,18
LU0474968459 - PARTICIPACIONES Pictet - Clean Energy	EUR	64	1,67	0	0,00
LU1920217319 - PARTICIPACIONES Eleva UCITS Fund - Eleva Leade	EUR	37	0,96	48	0,99
FR0013443835 - PARTICIPACIONES Millesima 2026	EUR	290	7,58	327	6,71
IE00BKRW659 - PARTICIPACIONES DDBB NA iShares USD Development Bank B	USD	0	0,00	48	0,98
LU1840769696 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growth Funds -	EUR	70	1,83	0	0,00
FR0013185535 - PARTICIPACIONES Lazard Convertible Global	EUR	260	6,81	207	4,24
FR0013175221 - PARTICIPACIONES LA Francaise Global Coco	EUR	294	7,70	224	4,59
LU1331973468 - PARTICIPACIONES Eleva UCITS Fund - Eleva Absol	EUR	53	1,38	30	0,61
LU1805616502 - PARTICIPACIONES ILAB fUNDS Sicav - fLAB Core	EUR	48	1,26	54	1,11
BE0948502365 - PARTICIPACIONES DPAM INVEST B - Equities NewGe	EUR	45	1,19	61	1,25
BE6213831116 - PARTICIPACIONES DPAM INVEST B - Real Estate Eu	EUR	31	0,81	38	0,78
LU1700711077 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growth Funds -	EUR	0	0,00	151	3,10
LU0717821077 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growth Funds -	EUR	0	0,00	49	1,01
LU1378879081 - PARTICIPACIONES Morgan Stanley Investment Fund	EUR	0	0,00	83	1,70
IE0032523478 - PARTICIPACIONES iBCX LN iShares EUR Corp Bond Large Ca	EUR	0	0,00	139	2,85
IE00B4225J44 - PARTICIPACIONES JUPE LN iShares MSCI Japan EUR Hedged	EUR	0	0,00	61	1,24
IE00B02KXK85 - PARTICIPACIONES iShares China Large Cap UCITS	EUR	0	0,00	92	1,88
FR0007054358 - PARTICIPACIONES MSE FP Lyxor EURO STOXX 50 DR UCITS E	EUR	0	0,00	43	0,88
LU0321463258 - PARTICIPACIONES db x-trackers II - Short iBoxx	EUR	38	0,98	0	0,00
FR0011607084 - PARTICIPACIONES DSUS FP LYXOR DAILY DOUBLE SHORT 10Y U	EUR	0	0,00	278	5,72
FR0010869578 - PARTICIPACIONES DSB FP Lyxor Daily Double Short Bund	EUR	0	0,00	109	2,24
FR0010655712 - PARTICIPACIONES CG1 FP Amundi ETF MSCI Germany UCITS	EUR	0	0,00	58	1,18
DE0006289309 - PARTICIPACIONES iShares EURO STOXX Banks 30-15	EUR	82	2,14	0	0,00
TOTAL IIC		1.962	51,33	2.705	55,53
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.962	51,33	2.705	55,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.378	88,39	4.359	89,50

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).

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENTA 4 MULTIGESTION/ NUMANTIA PATRIMONIO GLOBAL

Fecha de registro: 12/06/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 6

Descripción general

Política de inversión: Se invierte entre 0%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora. Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa será del 0-90% 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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,46	0,81	0,46	1,70
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,50	-0,51	-0,50	-0,50

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de acciones en circulación		Nº de accionistas		Divisa	Dividendos brutos distribuidos por acción		Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
P0					EUR			NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
P0	EUR	55.147	56.200	15.736	6.293

Valor liquidativo

CLASE	Divisa	Periodo del informe			Correspondería a 2008			Correspondería a 2007			Correspondería a 2006		
		Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año	Mín	Máx	Fin de año
P0	EUR												

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

CLASE	Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza	
	Mín	Máx	Fin de periodo				
P0							

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Rentabilidad IIC	-19,96	-20,54	0,74	7,55	-3,05	27,44	24,91	39,10	
Rentabilidad índice referencia	-13,53	-10,80	-3,06	10,40	2,32	31,75	6,33	29,33	
Correlación	0,89	0,89	0,84	0,82	0,79	0,82	0,91	0,86	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,69	09-05-2022	-5,69	09-05-2022	-11,05	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	4,16	13-05-2022	4,16	13-05-2022	9,11	24-03-2020

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	30,42	33,11	27,39	17,07	12,79	15,13	32,75	13,69	
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	
BENCHMARK R4 MULTIG NUMANTIA	19,61	21,92	17,14	13,28	9,59	11,58	28,96	10,69	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,79	12,79	11,67	11,35	11,26	11,35	11,22	8,14	

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

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

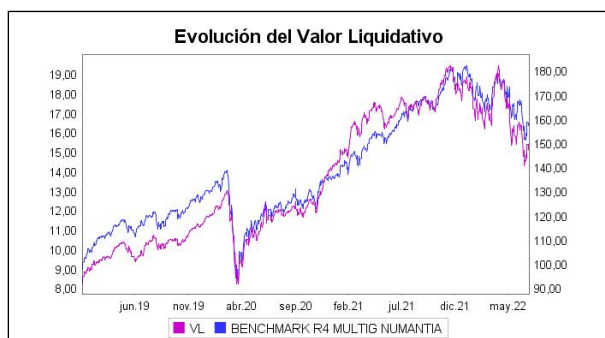
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,81	0,41	0,40	0,41	0,41	1,64	1,91	1,92	2,33

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones

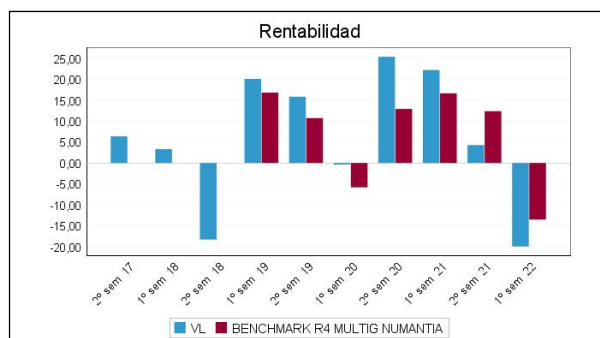
de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.193.573	63.723	-9,14
Renta Fija Internacional	4.545	121	-10,88
Renta Fija Mixta Euro	8.616	1.000	-10,00
Renta Fija Mixta Internacional	22.282	753	-8,39
Renta Variable Mixta Euro	6.840	115	2,09
Renta Variable Mixta Internacional	51.755	1.342	-9,14
Renta Variable Euro	184.547	11.466	-16,18
Renta Variable Internacional	439.895	42.263	-22,56
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	573.256	18.796	-9,12
Global	542.062	19.987	-3,88
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	287.190	7.359	-0,59
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.314.558	166.925	-9,68

*Medias.

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

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

	Fin período actual	Fin período anterior
--	--------------------	----------------------

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	53.486	96,99	53.418	95,05
* Cartera interior	969	1,76	0	0,00
* Cartera exterior	52.517	95,23	53.418	95,05
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.986	3,60	3.221	5,73
(+/-) RESTO	-326	-0,59	-438	-0,78
TOTAL PATRIMONIO	55.147	100,00 %	56.200	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)	56.200	38.809	56.200	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	20,41	34,31	20,41	-22,85
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-22,20	3,96	-22,20	-828,35
(+) Rendimientos de gestión	-21,26	4,90	-21,26	-663,70
+ Intereses	-0,01	-0,02	-0,01	-27,47
+ Dividendos	0,55	0,34	0,55	112,06
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-21,80	4,54	-21,80	-722,83
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,04	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-99,64
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	433.076,67
(-) Gastos repercutidos	-0,94	-0,94	-0,94	29,92
- Comisión de gestión	-0,74	-0,75	-0,74	27,92
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	27,92
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	53,82
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-24,76
- Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,13	-0,13	29,31
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	158,25
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	55.147	56.200	55.147	

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

3. Inversiones financieras

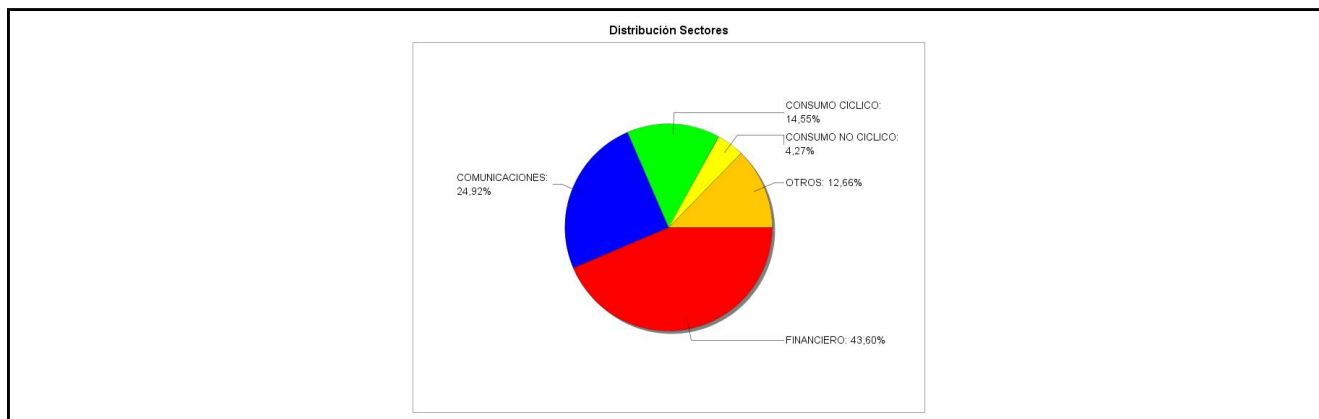
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	969	1,76	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	969	1,76	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	969	1,76	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	52.517	95,24	53.418	95,03
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	52.517	95,24	53.418	95,03
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	52.517	95,24	53.418	95,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	53.486	97,00	53.418	95,03

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

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

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 30.600,97 euros, lo que supone un 0,05%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 43.137.556,18 euros, suponiendo un 71,05%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional. Es la segunda vez en la historia que bonos y acciones han caído en 2 trimestres consecutivos (la primera vez fue en 2008), marcando un año muy complicado para las inversiones. La deuda pública está experimentando una de las peores caídas de su historia, y no actúa de contrapeso en los retrocesos en renta variable (como históricamente ha hecho). Los únicos activos con comportamiento positivo en el semestre son algunas materias primas (crudo, níquel), y el dólar.

La razón principal de este negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento. Esta situación ha llevado a un fuerte cambio en las expectativas de subidas de tipos, con los futuros de los fondos de la FED en el 3,3% para diciembre 2022, frente al nivel de 2,4% en el que estaban en marzo.

En renta variable, en el primer semestre, las bolsas europeas caen entre un 16,5% (Stoxx 600) y un 21% (Eurostoxx 50), el peor primer semestre desde 2008. Por países, el FTSE británico cae un -2,9%, el Ibex un -7%, el CAC francés un -17,2%, el DAX alemán un -19,5%, o el MIB italiano un -22%. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media de Europa se explica por la reducida exposición económica a la zona con conflicto bélico, al elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities), y la buena evolución de algunos valores con elevado peso en el índice como Repsol o Telefónica.

En Estados Unidos, el S&P cierra el primer semestre con una caída del 20,6%, siendo el peor semestre desde 1970. El sector tecnología se ha visto penalizado especialmente, con una caída del 30% (mayor caída en 1S desde 2002). El Nikkei cae un 10% en moneda local, el Shanghai Index un 7%, y son las bolsas latinoamericanas las que acumulan un mejor comportamiento relativo, apoyados en la positiva evolución de las materias primas (en moneda local, Chile +15%, S&P Miloa -1,8%, Bovespa y Colombia -6%).

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+12,1%), telecoms (+0,1%) y salud (-6%). En negativo, retail (-36%), tecnología (-32%), real state (-31%) e industriales (-27%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en oil & gas (+35%), cerveceras (+18,6%), productos agrícolas (+16%) y fertilizantes agrícolas (+12%). El peor comportamiento en autos (-41%), calzado (-39%), o semiconductores (-37%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente.

Desde un punto de vista macro, las previsiones de crecimiento global se están ajustando a la baja. El principal riesgo es la posibilidad de asistir a un escenario de estanflación, inflación alta (empeorada por shock energético y alimentos), que provoque salida rápida de bancos centrales, combinado con una menor actividad, provocada por la menor renta disponible de consumidores, la menor competitividad de la industria y el efecto de subida de tipos.

Las restricciones en China han provocado un impacto en las cadenas de suministro. Las ciudades confinadas han provocado disrupción en puertos, afectando a las cadenas globales de producción, con el consiguiente impacto inflacionista adicional (no solucionable con subidas de tipos, al ser un problema de oferta, y no de demanda). Si bien recientemente se aprecia cierta mejora en logística, los cuellos de botella siguen siendo en riesgo para la actividad económica, y junto con el shock energético, siguen pesando sobre manufacturas.

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico, política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

Los bancos centrales siguen primando el control de la inflación. A pesar de una inicial moderación del discurso ante los riesgos sobre el crecimiento, el shock inflacionario ha obligado a continuar adelante con la normalización monetaria,

incluso a acelerarla, impulsando las TIRes con fuerza al alza. Los mercados esperan varias subidas de tipos este año, en busca de tipos neutrales (nivel de tipos compatible con PIB creciendo a su potencial, pleno empleo y estabilidad de precios).

Respecto a la Renta Fija, durante el primer semestre de 2022 hemos asistido a un cambio radical en las perspectivas de tipos de interés, registrando un fuerte repunte de los tipos de la deuda pública, algo más concentrado en los tramos cortos de las curvas, ante la cada vez más acelerada subida de tipos por parte de los principales bancos centrales, subidas que en algunos casos, como el de la Reserva Federal (Fed) estadounidense, se espera que continúen siendo agresivas en lo que resta del ejercicio, ante la persistencia de la fuerte inflación, que todavía no da síntomas de ceder. Con todo, el escenario de tipos de interés ha cambiado dramáticamente en este primer semestre respecto a lo que se preveía a finales del pasado año.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) decidió acelerar la retirada de su programa de compra de activos, que ha quedado ya finalizado con el cierre del primer semestre, mientras que la previsión a finales del año pasado era que éste se fuera reduciendo, pero se mantuviera vigente durante todo 2022. Además, el BCE ha anunciado ya la primera subida de tipos, que será de 25 puntos básicos (p.b.) en la reunión de julio, y que será seguida de otra, posiblemente de 50 p.b., si las presiones inflacionistas no ceden, en septiembre, y de alguna más posteriormente, aunque a partir de septiembre la incertidumbre en cuanto a este escenario se eleva por la propia desaceleración del crecimiento económico. Recordamos que a finales de 2021 las previsiones apuntaban a que no habría subidas de tipos en la Zona Euro hasta 2023.

Además, en este contexto de retirada del Banco Central Europeo (BCE), las primas de riesgo de la deuda de la Europa periférica se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero reflejando también las dudas del mercado de que el BCE sea capaz de contener los diferenciales más o menos contenidos. De hecho, tras la reunión ordinaria de junio el BCE tuvo que celebrar otra de emergencia, en la que anunció que empezaría a aplicar flexibilidad en las reinversiones de los vencimientos de los activos en balance y anunció la aceleración del diseño de una herramienta antifragmentación, con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo. Esperamos que la nueva herramienta sea anunciada en la reunión de julio. De no convencer a los mercados, asistiremos a nuevas tensiones en las curvas de deuda de estos países.

Las materias primas y metales preciosos acumulan un comportamiento mixto en lo que llevamos de año, con una corrección en las últimas semanas del semestre. Destacan el níquel (+8,5%) o el trigo (+13%) y el petróleo (+39%), con el Brent cerrando el semestre en 108 USD/b. Por el contrario, oro (-2%), aluminio (-13%), Cobre (-19%) cierran el semestre en negativo.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 8% (a 1,05 EUR/USD) y un 10% (a 1,22 GBP/USD) respectivamente. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 15% en el caso del real brasileño y un 10% en el caso del peso mexicano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo trimestre de 2022 la liquidez se ha mantenido en el entorno del 3%-4%, pues encontramos oportunidades de inversión atractivas a las cotizaciones actuales. Es de esperar que sigamos manteniendo una elevada exposición a renta variable. A pesar de los recientes repuntes en los tipos de interés, seguimos evitando la renta fija, pero seguimos vigilantes ante posibles oportunidades. La convicción en el TOP10 de posiciones en cartera es muy elevada, y es de esperar que el número total de empresas en cartera se mantenga por debajo de 30.

Durante el primer semestre de 2022 se ha asistido a las juntas de accionistas de algunas compañías:

- Internacionales: Brookfield AM, Meta Platforms, Microstrategy y Amazon.com

En relación con el sentido del voto, se ha votado a favor o en contra de acuerdo a la política de voto y criterios ESG de un asesor externo (Glass Lewis). En general se ha votado a favor de las propuestas de las compañías, exceptuando algunos aspectos que Renta 4 Gestora ha considerado que no aportaban valor a la compañía.

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Net Total Return EUR Index. Este índice se utiliza en términos meramente informativos o comparativos

La rentabilidad del fondo a cierre de año ha sido de 27,438 en comparación con la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 1 año, que ha sido de -0,81%

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 55,15 millones de euros a fin del periodo frente a 56,2 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 5551 a 6722.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -19,96% frente al 7,55% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,41% del patrimonio durante el periodo frente al 0,41% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 33,11% frente al 17,07% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 14,83 a fin del periodo frente a 18,527 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -19,96% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 7,55% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de -3,88%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Por el lado de las nuevas empresas en cartera, encontramos: Christian Dior SE, Floor & Decor Holdings Inc, Radius Global Infrastructure, Alphabet Inc y Pure Cycle Corp.

Durante el trimestre hemos vendido las posiciones en: SS&C Technologies Holdings Inc, Fomento Económico Mexicano SAB, JD.com Inc, Tellurian Inc y SoftBank Group Corp. Las ventas se deben a un análisis comparativo, habiéndose presentado durante el trimestre oportunidades muy claras en empresas de más calidad y convicción.

Destaca también durante el trimestre el aumento de exposición en FRP Holdings, empresa en la que ha aumentado nuestra convicción, y que es previsible que forme parte del TOP10 de la cartera en los próximos trimestres.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -19,96% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -10,8%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 28.31, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.47. El ratio Sortino es de -0.43 mientras que el Downside Risk es 14.39.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el 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%.

OTROS

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Bayer AG , con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.

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 MULTIGESTION NUMANTIA PATRIMONIO GLOBAL para el primer semestre de 2022 es de 5170.28€, siendo el total anual 10340.55 €, que representa un 0.032% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Seguimos encontrando un gran número de oportunidades atractivas de inversión, y aumentando la convicción en las principales posiciones de la cartera, así que es previsible que el fondo tienda a una exposición a renta variable superior al 90% mientras la situación económica no cambie sustancialmente. Es previsible que el número de empresas en cartera se mantenga por debajo de 30, suponiendo las 10-12 principales inversiones alrededor del 50% del peso.

A comienzos de año advertíamos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los bajos tipos de interés y las exigentes valoraciones de la renta variable hacían presagiar bajas rentabilidades para el 2022. Obviamente, era difícil presagiar que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los “crash” de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo. Desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan negativo, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación.

Desde un punto de vista macro, las probabilidades de una recesión global han aumentado a lo largo de los últimos meses. El consenso de mercado otorga una probabilidad del 40-50% a una recesión en los próximos 12 meses. El informe del IPC de mayo claramente sorprendió a la Reserva Federal, que se vio obligada a actuar, aumentado 75 puntos básicos en su reunión de junio.

Lógicamente, la Reserva Federal no quiere una recesión. Prevé que la tasa de desempleo aumente ligeramente, desde el 3,6% actual, al 3,9% en 2023 y al 4,1% en 2024 (cerca de la estimación de pleno empleo de la FED, en el 4%). El riesgo está en que la tasa de desempleo aumente por encima de estos niveles. Por tanto, el debate macro sobre Estados Unidos ha cambiado en las últimas semanas, desde inflación, mayores tipos/yields, a mayores probabilidades de recesión y recortes de tipos en 2023. En Europa, por otro lado, el shock energético podría tener consecuencias muy negativas. Bajo un régimen de “cero gas ruso”, el uso energético de la industria europea caería un 20%, con un impacto muy negativo en la competitividad de compañías europeas. El coste energético en Europa (gas, electricidad) es muy superior en la situación actual (5-7x) frente a Estados Unidos.

El debate sobre inflación sigue muy abierto. Por un lado, el deterioro en las perspectivas económicas, la caída en precios de algunas materias primas, y la mejora en las cadenas de suministro, se debería traducir en menores expectativas de inflación.

En renta variable, desde un punto de vista de valoración, hemos asistido a una fuerte corrección en múltiplos, con el PER a 12 meses del S&P 500 en 15,6x (descuento del 17% frente al promedio de 5 años, 18,9x), y el PER 12m del Eurostoxx 50 en 11x (descuento del 25-30% frente al promedio de 5 años, 15,6x). Las valoraciones empiezan a arrojar números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. En

las crisis bursátiles del 2018 y del 2020, las valoraciones actuales marcaron suelo de los mercados. Respecto a resultados empresariales, por el contrario, se han revisado ligeramente al alza en lo que llevamos de año. De momento, el grueso de compañías está siendo capaces de repercutir el incremento de costes de producción.

Aunque considerásemos que los beneficios de las empresas del Eurostoxx no crecen en 2022 y apliquemos a esos beneficios un PER de 13,5 veces (mediana histórica, frente a >15 veces con el que han cotizado el pasado año), la valoración teórica sería de 3.450-3.500 puntos, en línea con niveles actuales. Si aplicásemos al S&P la misma regla que hemos seguido para el Eurostoxx, es decir multiplicamos los beneficios empresariales de 2022 por un PER de 17x (vs 16,7x media histórica), obtendríamos una valoración teórica por debajo de niveles actuales (3.400-3.500 vs. 3.800 puntos de S&P).

Desde un punto de vista geográfico, nos sigue pareciendo interesante China. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región.

De cara al segundo semestre, la elevada inflación, la política monetaria agresiva, los riesgos geopolíticos, la desaceleración del crecimiento y el posible ajuste de las expectativas de beneficios siguen presentes. A pesar de esta situación, el mercado nos puede volver a estar dando, o nos puede volver a dar en los próximos meses, otra gran oportunidad para obtener elevados retornos, como ha ocurrido en todos los “crash” bursátiles de la historia. Años de correcciones significativas, vienen acompañadas por rentabilidades anuales por encima de la media los siguientes años. En este contexto, la preocupación del mercado actualmente se sitúa sobre las estimaciones de beneficios, atendiendo al impacto de la inflación y posible recesión. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En renta fija, tras la aceleración del escenario de retirada de los bancos centrales y el aumento de las rentabilidades de la deuda pública durante el primer semestre, creemos que el mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Vemos poco probable un mayor endurecimiento de la política monetaria del ya descontado, teniendo en cuenta que las presiones inflacionistas suponen una minoración de la renta disponible y ya están pesando sobre el consumo privado y, por tanto, sobre el crecimiento económico.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales. No obstante, como hemos señalado, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen a niveles atractivos. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, vemos más atractivo el sector financiero, favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, ya que consideramos que la duración no está bien pagada.

Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos. Por ello, creemos que hay que ser selectivos y apostar por compañías defensivas y que no tengan sus líneas de suministro y/o sus ventas expuestas a tensiones geopolíticas o sean intensivas en consumo energético. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. Dentro del sector bancario vemos una oportunidad en los bonos “legacy”, bonos que por cambios en la regulación van dejando de computarse como capital bancario y por tanto van siendo recomprados por sus emisores.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0183746314 - ACCIONES Vidrala SA	EUR	969	1,76	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		969	1,76	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		969	1,76	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		969	1,76	0	0,00
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US7504811032 - ACCIONES Radius Global Infrastructure I	USD	835	1,52	0	0,00
US03769M1062 - ACCIONES Apollo Global Management Inc	USD	1.822	3,30	0	0,00
US30292L1070 - ACCIONES FRP Holdings Inc	USD	3.417	6,20	1.093	1,94
US7462283034 - ACCIONES Pure Cycle Corp	USD	396	0,72	0	0,00
CA26153M5072 - ACCIONES DREAM Unlimited Corp	CAD	1.611	2,92	1.536	2,73
US03768E1055 - ACCIONES APO US Apollo Global Management Inc	USD	0	0,00	1.064	1,89
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV	EUR	1.787	3,24	1.368	2,43
US1255231003 - ACCIONES CI US CIGNA CORP	USD	0	0,00	606	1,08
US14161W1053 - ACCIONES Cardlytics Inc	USD	1.291	2,34	1.416	2,52
LU1778762911 - ACCIONES Spotify Technology SA	USD	1.559	2,83	1.784	3,17
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	1.306	2,37	1.188	2,11
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	EUR	2.724	4,94	2.321	4,13
NZRYME0001S4 - ACCIONES Ryman Healthcare Ltd	NZD	1.048	1,90	844	1,50
US88160R1014 - ACCIONES TESLA INC	USD	4.605	8,35	3.329	5,92
US87968A1043 - ACCIONES TELL US Tellurian Inc	USD	0	0,00	1.287	2,29
US7901481009 - ACCIONES St Joe Co/The	USD	1.479	2,68	874	1,56
US78467J1007 - ACCIONES SS&C Technologies Holdings Inc	USD	0	0,00	757	1,35
US5949724083 - ACCIONES MicroStrategy Inc	USD	2.127	3,86	2.586	4,60
US5705351048 - ACCIONES Market Corp	USD	2.647	4,80	1.938	3,45
US50187T1060 - ACCIONES LGIH US LGI Homes Inc	USD	0	0,00	898	1,60
US47215P1066 - ACCIONES JD US JD.com Inc	USD	0	0,00	1.725	3,07
US46590V1008 - ACCIONES JBG SMITH Properties	USD	2.522	4,57	1.389	2,47
US44267D1072 - ACCIONES Howard Hughes Corp/The	USD	2.820	5,11	3.782	6,73
US3444191064 - ACCIONES FOMENTO ECONOMICO MEX	USD	0	0,00	889	1,58
US3397501012 - ACCIONES Floor & Decor Holdings Inc	USD	1.063	1,93	0	0,00
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc	USD	3.078	5,58	3.363	5,98
US09225M1018 - ACCIONES Black Stone Minerals LP	USD	1.828	3,32	1.272	2,26
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet Inc	USD	399	0,72	0	0,00
US0171751003 - ACCIONES Y US Alleghany Corp	USD	0	0,00	1.304	2,32
US0152711091 - ACCIONES ARE US Alexandria Real Estate Equitie	USD	0	0,00	745	1,33
JP3756600007 - ACCIONES Nintendo Co Ltd	JPY	1.241	2,25	1.234	2,20
JP3436100006 - ACCIONES 9984 JP SOFTBANK GROUP CORP	JPY	0	0,00	2.601	4,63
FR0000130403 - ACCIONES CHRISTIAN DIOR SE	EUR	1.117	2,03	0	0,00
CA68272K1030 - ACCIONES ONEX CN Onex Corp	CAD	0	0,00	1.306	2,32
CA1125851040 - ACCIONES Brookfield Asset Management In	USD	4.548	8,25	4.525	8,05
BMG0450A1053 - ACCIONES Arch Capital Group Ltd	USD	521	0,94	938	1,67
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet Inc	USD	555	1,01	0	0,00
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE SA	EUR	2.351	4,26	2.243	3,99
CA3039011026 - ACCIONES FAIRFAX FINL HLDGS LTD	CAD	1.819	3,30	1.212	2,16
TOTAL RV COTIZADA		52.517	95,24	53.418	95,03
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		52.517	95,24	53.418	95,03
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		52.517	95,24	53.418	95,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		53.486	97,00	53.418	95,03

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).