

PENTA INVERSION, FI

Nº Registro CNMV: 4783

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, SL

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 18/07/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 3

Descripción general

Política de inversión: Para lograr dicho objetivo se utiliza la estrategia de gestión alternativa long/short, que permite tomar posiciones largas (compras), cortas (ventas), o una combinación de ambas, sobre determinados activos (bonos, acciones, índices de bolsa, divisas), aprovechando oportunidades en cualquier activo de los citados o mercado, como consecuencia de diferenciales de precio entre posiciones compradas y vendidas entre pares de valores con elevada correlación, lo que no necesariamente implica que la exposición neta sea cero. Para controlar el riesgo se fija un VaR a 1 año (95% confianza) del 8%. Se podrá invertir, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en Renta Fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o Renta Variable de cualquier capitalización y sector. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del Grupo o no de la Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,53	0,55	0,53	1,04
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,41	-0,41	-0,41	-0,38

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 A	501.820,72	481.866,40	33	33	EUR	0,00	0,00	500000 EUROS	NO
CLASE B	280.432,29	207.966,72	155	93	EUR	0,00	0,00	10 EUROS	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE A	EUR	6.301	6.037	5.774	6.375
CLASE B	EUR	3.391	2.515	2.366	3.140

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE A	EUR	12,5572	12,5284	11,7532	11,4922
CLASE B	EUR	12,0904	12,0932	11,4055	11,2072

(*)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 A	al fondo	0,40	0,01	0,41	0,40	0,01	0,41	mixta	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,64	0,00	0,64	0,64	0,00	0,64	mixta	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	0,23	0,20	0,03	-0,52	1,18	6,60	2,27	2,35	0,75

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,52	13-06-2022	-0,70	14-02-2022	-2,13	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,24	21-06-2022	0,47	09-03-2022	1,38	09-11-2020

(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	2,94	2,37	3,44	3,03	2,50	2,92	5,85	2,23	2,10
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,89
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,13
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,21	3,21	3,19	3,15	3,09	3,15	3,40	2,08	2,05

(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.

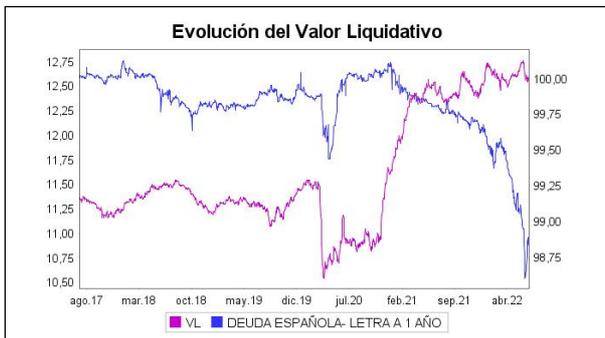
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,48	0,24	0,24	0,25	0,25	0,98	0,99	0,93	0,90

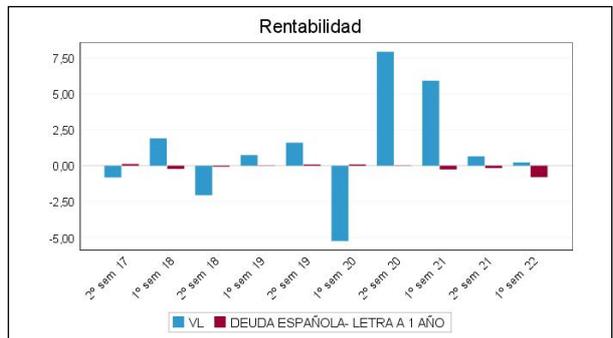
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-0,02	0,08	-0,10	-0,64	1,12	6,03	1,77	1,96	0,27

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,52	13-06-2022	-0,70	14-02-2022	-2,13	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,24	21-06-2022	0,48	09-03-2022	1,38	09-11-2020

(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	2,96	2,38	3,45	3,04	2,50	2,93	5,86	2,31	2,14
Ibex-35	22,45	19,79	24,95	18,30	16,21	16,25	34,16	12,41	12,89
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,24	0,28	0,27	0,53	0,25	0,13
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,28	3,28	3,25	3,22	3,15	3,22	3,46	2,15	2,10

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

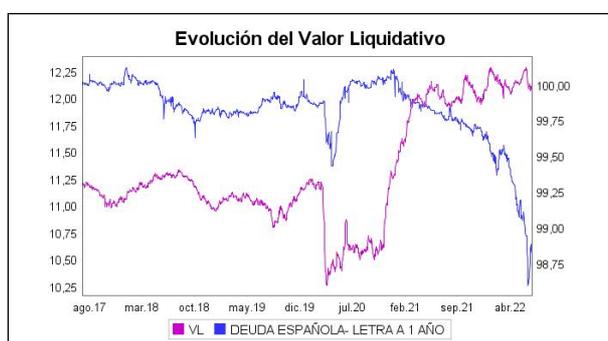
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,73	0,36	0,37	0,38	0,38	1,48	1,49	1,42	1,40

(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	8.947	92,31	8.101	94,73
* Cartera interior	5.324	54,93	4.119	48,16
* Cartera exterior	3.263	33,67	3.700	43,26
* Intereses de la cartera de inversión	359	3,70	282	3,30
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	407	4,20	296	3,46
(+/-) RESTO	339	3,50	155	1,81
TOTAL PATRIMONIO	9.692	100,00 %	8.552	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)	8.552	8.872	8.552	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	12,13	-4,26	12,13	-409,87
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,03	0,54	0,03	-94,26
(+) Rendimientos de gestión	0,57	1,16	0,57	-45,99
+ Intereses	1,15	1,01	1,15	24,49
+ Dividendos	0,61	0,26	0,61	155,84
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,48	0,21	-2,48	-1.371,87
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,02	1,98	-4,02	-320,28
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,05	0,00	-100,75
± Resultado en derivados (realizadas o no)	4,98	-2,43	4,98	-322,89
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,13	0,05	0,13	198,36
± Otros rendimientos	0,20	0,03	0,20	630,16
(-) Gastos repercutidos	-0,64	-0,64	-0,64	8,42
- Comisión de gestión	-0,48	-0,53	-0,48	-0,76
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	6,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	-22,67
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	12,18
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,02	-0,07	360,80
(+) Ingresos	0,09	0,03	0,09	244,67
+ 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	0,09	0,03	0,09	244,67
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.692	8.552	9.692	

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

3. Inversiones financieras

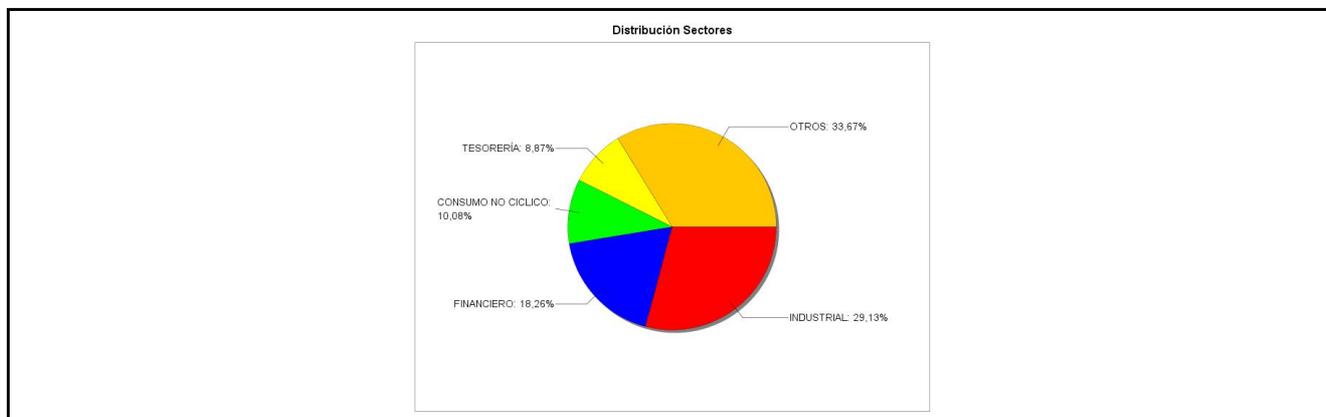
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.592	26,73	1.756	20,55
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	1.174	12,11	690	8,08
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	3.765	38,84	2.447	28,63
TOTAL RV COTIZADA	1.546	15,96	1.672	19,55
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	12	0,12	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.558	16,08	1.672	19,55
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	5.323	54,92	4.119	48,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.693	17,49	1.374	16,07
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	97	1,14
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	1.693	17,49	1.472	17,21
TOTAL RV COTIZADA	1.564	16,13	2.247	26,26
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	1.564	16,13	2.247	26,26
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	3.257	33,62	3.719	43,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.581	88,54	7.838	91,65

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. IBEX 35	V/ FUTURO I IBEX 35 150722	81	Inversión
AEX Index	V/ Fut. FU. AEX 200 150722	132	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NASDAQ 100 INDEX	V/ Fut. FU. MINI NASDAQ 100 INDEX 20 160922	216	Inversión
NASDAQ 100 INDEX	V/ Opc. PUT TLF P NQ12700X22 12700 161222 20	242	Inversión
EUROPE STOXX FINANCIAL SERVICES	V/ Fut. TLF FOQU22 50 160922	91	Inversión
DJ STOXX 600 REAL ESTATE	V/ Fut. TLF FSRDU22 50 160922	22	Inversión
DJ EURO STOXX INSURANCE	V/ Fut. TLF FVOU22 50 160922	136	Inversión
EURO STOXX 600 MEDIA	V/ Fut. TLF FOMU22 50 160922	75	Inversión
DJ STOXX 600 RETAIL INDEX	V/ Fut. TLF FQKU22 50 160922	88	Inversión
IN DJ STOXX 600 TRAVEL & LEISURE	V/ Fut. TLF FQOU22 50 160922	30	Inversión
EUROPE STOXX CONSTRUCTION & MATERIALS	V/ Fut. TLF FOGU22 50 160922	79	Inversión
DJ EUROPE STOXX TECHNOLOGY	V/ Fut. TLF FULU22 50 160922	166	Inversión
FTSE/MIB Index	V/ Fut. FU. FTSE MIB 5 160922	111	Inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Opc. CALL C OP. EURO STOXX 50 4300 161222 10	43	Inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Opc. CALL C OP. EURO STOXX 50 4300 161222 10	43	Inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Opc. CALL C OP. EURO STOXX 50 4000 161222 10	40	Inversión
INDICE DAX	V/ Opc. CALL C OP. DAX 16300 161222 5	82	Inversión
INDICE DAX	V/ Opc. CALL C OP. DAX 16300 161222 5	82	Inversión
INDICE DAX	V/ Opc. CALL TLF C FDX16300L22 16300 161222 5	4	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EUROPE STOXX FOOD & BEVERAGE	V/ Fut. FU. STOXX 600 FOOD & BEVERAGE 50 160922	187	Inversión
DJ EUROPE STOXX 600 INDUSTRIAL	V/ Fut. FU. STOXX 600 INDUSTRIAL GOODS 50 160922	179	Inversión
DJ EUROPE STOXX UTILITIES	V/ Fut. FU. STOXX 600 UTILITIES 50 160922	56	Inversión
DJ EUROPE 600 STOXX ENERGY	V/ Fut. FU. STOXX 600 ENERGY 50 160922	87	Inversión
DJ STOXX BASIC RESOURCE	V/ Fut. FU. STOXX 600 BASIC RESOURCES 50 160922	189	Inversión
DJ EUROPE STOXX AUTOMOBILES & PARTS	V/ Fut. FU. STOXX 600 AUTOMOBILES 50 160922	87	Inversión
DJ EURO STOXX TELECOMMUNICATIONS	V/ Fut. FU. EURO STOXX TELECOM 50 160922	114	Inversión
IN EURO STOXX BANKS INDEX	V/ Fut. FU. EURO STOXX BANKS 50 160922	93	Inversión
Total subyacente renta variable		2754	
EURO	C/ Fut. TLF F FUTURO EURO LIBRA (CME) 125000 190	125	Inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 190922	513	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		638	
TOTAL OBLIGACIONES		3392	

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

	SI	NO
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

a) Un partícipe posee participaciones significativas directas de un 24,19% en la clase A del patrimonio del fondo.

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 240.978,16 euros, suponiendo un 2,51%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 452.783,55 euros, suponiendo un 4,71%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Deoleo SA vinculado desde 28/04/2021 hasta 01/01/3000 por importe de 48461,29 euros, de Amper SA vinculado desde 29/11/2019 hasta 01/01/3000 por importe de 8400 euros, de Elecnor SA vinculado desde 05/01/2021 hasta 24/03/3000 por importe de 26860 euros, de LLORENTE & CUENCA SA vinculado desde 22/07/2021 hasta 19/07/3000 por importe de 13460 euros, de MAKING SCIENCE GROUP SA vinculado desde 14/02/2020 hasta 01/01/3000 por importe de 10232 euros y de SINGULAR PEOPLE vinculado desde 10/11/2021 hasta 21/12/3000 por importe de 8664 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 116.077,29 euros, suponiendo un 1,21%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 1.937,89 euros, lo que supone un 0,02%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 2.615.249,66 euros, suponiendo un 27,21%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 10.196.684,37 euros, suponiendo un 106,11%.

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.

La estructura de la cartera ha permanecido sin cambios reseñables, con estrategias equity-hedged market neutral en las que la mayoría de las posiciones largas son inversiones directas en acciones, y las coberturas son ventas de futuros y

opciones sobre diversos índices sectoriales paneuropeos (Stoxx600, Eurostoxx50) e índices nacionales (Dax, CAC, Ibex, Mib, Aex, Nasdaq...). A lo largo del semestre la beta se ha mantenido en niveles reducidos, con un promedio del 9,9% acabando el periodo en el 12,2% tras iniciarlo en el 6,7%, alcanzando un máximo de 13,5% y un mínimo de 5,8%. La mejor evolución relativa de las posiciones largas frente a las coberturas, con subidas en el semestre o caídas menores a las experimentadas por los índices de referencia, ha permitido obtener un resultado ligeramente positivo. La exposición a renta variable se mantuvo hasta mediados de Febrero en niveles similares a los de inicio del periodo, y tras las fuertes caídas de las bolsas se fue aumentando de forma prudente desde mediados del mes de Marzo hasta mediados de Junio, para reducirla en los últimos días de este mes.

También se ha aprovechado la caída de la renta fija, por el repunte de los tipos de interés a largo plazo motivado por el significativo aumento de las tasas de inflación, para aumentar el peso de los bonos corporativos dentro de la cartera, que ha pasado del 41% al cierre de 2021 hasta el 47,7% al final del periodo, con una rentabilidad vía cupones por encima del 5%.

c. Índice de referencia.

N/A

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

-CLASE A

El patrimonio del fondo se sitúa en 6,3 millones de euros a fin del periodo frente a 6,04 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes se ha mantenido constante a lo largo del periodo, pasando de 33 a 33.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 0,23% frente al -0,52% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,48% del patrimonio durante el periodo frente al 0,25% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,37% frente al 3,03% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,557 a fin del periodo frente a 12,528 a fin del periodo anterior.

-CLASE B

El patrimonio del fondo se sitúa en 3,39 millones de euros a fin del periodo frente a 2,51 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 93 a 155.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -0,02% frente al -0,64% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,73% del patrimonio durante el periodo frente al 0,38% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,38% frente al 3,04% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,09 a fin del periodo frente a 12,093 a fin del periodo anterior.

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

-CLASE A

La rentabilidad de 0,23% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,52% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO) pertenecientes a la gestora, que es de -9,12%

-CLASE B

La rentabilidad de -0,02% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,64% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO) pertenecientes a la gestora, que es de -9,12%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El semestre comenzó con una evolución muy positiva del fondo, acumulando una rentabilidad positiva por encima del 1,60% en las dos primeras semanas, lo que llevó a rotar desde algunas de las posiciones con mayores subidas (Tier I, Bpost, Daimler, Saipem, Danone...) hacia otras con mayor potencial y peor evolución relativa (Grifols, Alquiber, Viscofan, Cellnex...). Tras las fuertes caídas de las semanas posteriores, se aprovechó para recomprar a precios sustancialmente inferiores valores que habían sido vendidos previamente (NN Group, Volkswagen, Inditex, FCC...) y hacer algo de trading aprovechando las fuertes oscilaciones a la baja y al alza en algunos valores (Rubis, Deutsche Boerse, Prosegur).

En el apartado de situaciones especiales, se han liquidado las posiciones en Hella, Nuance Communications, Arena Pharmaceuticals, Zardoya, Next Games, Cattolica Assicurazioni, Cerner y Metrovacesa al ejecutarse las OPAs en curso, y hemos entrado en Aareal Bank, Siemens Gamesa, Nielsen, Activision y Spirit Airlines. Este apartado ha reducido su peso en la cartera desde el 7,2% hasta el 3,2% al cierre de Junio. Se han aumentado las posiciones en pagarés, subiendo su peso en la cartera del 8,2% al 12,3%, con una rentabilidad media del 2,2%. En bonos corporativos hemos comprado el flotante Atrys 27.12.28, Mota Engil 4,5% 28.11.22 y Cajamar 5,25% 27.11.31 (tras amortizarse anticipadamente el Cajamar 7% 7.6.27), entre otros, aumentado la posición en el Coco Ibercaja 7% con call en 6.4.23 y acudido a la recompra parcial a la par de OHL 6,6% 31.3.26 para luego volver a entrar a un precio inferior en varias figuras.

Entre las posiciones que más han contribuido a la rentabilidad del fondo destaca Ence, con una revalorización del 44,1% y una aportación de 15 puntos básicos, y la francesa CGG (+31,6% y 9pb de aportación).

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Tal como se ha señalado con anterioridad, las inversiones en acciones se cubren de forma sistemática con derivados, fundamentalmente ventas de futuros referenciados a diversos sectores a nivel paneuropeo (índices sectoriales del Eurostoxx 50 y Stoxx 600). También se utilizan, en menor medida, opciones sobre algunos índices (Dax, Eurostoxx 50, Aex y CAC), combinando en algunos casos compras y ventas de calls y puts. En el semestre se han abierto nuevas posiciones vendiendo distintas opciones con vencimiento Junio y Diciembre, y se cerraron recomprando con beneficios algunas opciones con vencimiento Marzo y Junio mientras que otras se han dejado expirar sin valor. También se han recomprado futuros del stoxx600 industrial goods, oil & gas, construcción, retail, real estate y utilities, entre otros, y se han liquidado con beneficios los futuros sobre dividendos de Eurostoxx50 con vencimiento en Diciembre 2022.

También se realizan de forma sistemática operaciones con futuros sobre divisas (dólar y libra) con finalidad de cobertura, teniendo cubierta cerca del 100% de la exposición directa e indirecta (vía futuros sectoriales Stoxx600) a estas monedas.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

-CLASE A

La rentabilidad de 0,23% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,81%

-CLASE B

La rentabilidad de -0,02% 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 3.02, 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 0.48. El ratio Sortino es de 0.56 mientras que el Downside Risk es 1.91.

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%.

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.

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Akorn, Inc. , 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.

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 Acciones de Deoleo SA (5131), teniendo la consideración de operación vinculada.

- Durante el primer semestre de 2022 se ha operado con Acciones de Amper SA (35746), teniendo la consideración de operación vinculada.

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

- Durante el primer semestre de 2022 se ha operado con Acciones de LLORENTE & CUENCA SA (695325), teniendo la consideración de operación vinculada.

- Durante el primer semestre de 2022 se ha operado con Acciones de MAKING SCIENCE GROUP SA (454640), teniendo la consideración de operación vinculada.

- Durante el primer semestre de 2022 se ha operado con Acciones de SINGULAR PEOPLE (748357), 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 PENTA INVERSION FI para el primer semestre de 2022 es de 461.56€, siendo el total anual 923.12 €, que representa un 0.020% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras la fuerte subida experimentada por las bolsas en 2021 y en los primeros días de 2022, muchos valores (especialmente aquellos encuadrados en los conocidos como sectores de crecimiento) cotizaban con multiplicadores muy

exigentes, y el repunte de tipos de interés a largo plazo provocado por el aumento de las tasas de inflación ha puesto de manifiesto la necesidad de un ajuste a la baja de estas valoraciones. Por otro lado, la invasión de Ucrania por parte de Rusia ha llevado a un aumento adicional en los precios de muchas materias primas, agravando los problemas de inflación y cuellos de botella en las cadenas de suministro, una reducción del comercio mundial y una mayor incertidumbre sobre la evolución económica que necesariamente debería traducirse en un aumento de las primas de riesgo.

Tras las fortísimas caídas de los principales índices bursátiles mundiales, en torno al 20%, y de la renta fija (por encima del 10% en las principales referencias de deuda pública, y con mayor intensidad en el caso de los bonos corporativos), cabe esperar que en algún momento se produzca un rebote de los mercados. Sin embargo, tal como es su seña de identidad, el fondo mantendrá una política prudente de inversiones, priorizando la preservación de capital, aunque intentando al tiempo aprovechar las oportunidades que ofrezcan los mercados, pues los altos niveles de inflación sitúan un listón alto si se aspira a conseguir una rentabilidad absoluta en términos reales.

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	96	0,99	100	1,17
ES0305463004 - RENTA FIJA[MAKING SCIENCIE]5,50 2024-10-13	EUR	100	1,03	0	0,00
ES0205227004 - BONO Asturiana de Laminados SA[5,75 2026-08-02	EUR	353	3,64	284	3,32
ES0241571001 - BONO GALQ SM GENERAL DE ALQUI[4,50 2023-07-05	EUR	0	0,00	99	1,16
ES0236463008 - BONO AUDAX RENOVABLES SA[4,20 2027-12-18	EUR	300	3,10	258	3,02
ES0205072020 - BONO PIKOLIN SL[5,15 2026-12-14	EUR	89	0,92	99	1,16
ES0305063010 - BONO SIDEQU SA[5,00 2025-03-18	EUR	178	1,83	0	0,00
ES0305198014 - BONO 8945950Z SM EMPRESA NAVIERA EL[5,50 2023-07-26	EUR	0	0,00	203	2,38
ES0205031000 - BONO ORTIZ CONSTRUC Y PROYECTO[5,25 2023-10-09	EUR	199	2,05	202	2,37
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.314	13,56	1.246	14,58
ES0241571001 - BONO GENERAL DE ALQUI[4,50 2023-07-05	EUR	89	0,92	0	0,00
ES0205030008 - BONO ATRY S HEALTH INTERNACIN[4,45 2022-12-15	EUR	96	0,99	0	0,00
ES0305198014 - BONO EMPRESA NAVIERA ELCANO S[5,50 2023-07-26	EUR	202	2,08	0	0,00
ES0376156016 - BONO SA DE OBRAS SERVICIOS[6,00 2022-07-24	EUR	500	5,16	303	3,54
ES0844251001 - BONO IBERCAJA BANCO SA[7,00 2023-04-06	EUR	390	4,02	208	2,43
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.278	13,17	511	5,97

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.592	26,73	1.756	20,55
ES0505560286 - ACTIVOS Pescanova SA 0,68 2026-06-16	EUR	99	1,02	0	0,00
ES0576156303 - ACTIVOS SA DE OBRAS SERVICIOS 3,72 2023-12-14	EUR	94	0,97	0	0,00
ES0573365253 - ACTIVOS Renta Corporación Real Est 3,56 2023-05-22	EUR	96	0,99	0	0,00
ES0505628026 - ACTIVOS LA SIRENA CONGELADOS 1,66 2022-09-29	EUR	99	1,02	0	0,00
ES0505560203 - ACTIVOS Pescanova SA 2,23 2022-11-21	EUR	98	1,01	0	0,00
ES0505112369 - ACTIVOS ALDESA FINANCIAL SERVC 1,85 2022-11-04	EUR	98	1,02	0	0,00
ES0541571057 - ACTIVOS GAM Holding AG 1,21 2022-07-15	EUR	99	1,03	0	0,00
ES0505555070 - ACTIVOS Inveready Technology Group 1,15 2022-10-27	EUR	100	1,03	0	0,00
ES0554653297 - ACTIVOS THYSSENKRUPP AG 1,64 2023-01-27	EUR	98	1,01	0	0,00
ES0305463004 - ACTIVOS MAKING SCIENCE 5,50 2024-10-13	EUR	0	0,00	101	1,18
ES0505112278 - ACTIVOS ALDESA FINANCIAL SERVC 1,00 2022-09-08	EUR	99	1,02	99	1,16
ES0505112252 - ACTIVOS ALDESA FINANCIAL SERVC 2022-07-20	EUR	100	1,03	99	1,16
ES0576156253 - RENTA FIJA 3750592Z SM SA DE OBRAS SERVIC 2,23 2022-03-29	EUR	0	0,00	98	1,15
ES0573365162 - ACTIVOS Renta Corporación Real Est 0,15 2022-06-15	EUR	0	0,00	100	1,17
ES0505112179 - ACTIVOS ALDESA FINANCIAL SERVC 2,95 2023-05-30	EUR	93	0,96	94	1,10
ES0505555021 - ACTIVOS Inveready Technology Group 1,15 2022-01-28	EUR	0	0,00	99	1,16
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		1.174	12,11	690	8,08
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		3.765	38,84	2.447	28,63
ES0622060954 - DERECHOS FCC	EUR	1	0,01	0	0,00
ES0605221920 - DERECHOS Gigas Hosting SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0105227013 - ACCIONES Asturiana de Laminados SA	EUR	41	0,42	43	0,50
ES0105621009 - ACCIONES PROFITHOL SA	EUR	45	0,46	22	0,26
ES0105611000 - ACCIONES SNGULAR PEOPLE	EUR	18	0,19	23	0,27
ES0105344016 - ACCIONES Tier 1 Technology SA	EUR	24	0,25	32	0,38
ES0105591004 - ACCIONES LLORENTE & CUENCA SA	EUR	66	0,68	80	0,94
ES0105546008 - ACCIONES Linea Directa Aseguradora SA C	EUR	58	0,60	56	0,66
ES0105548004 - ACCIONES ECOENER OPV	EUR	0	0,00	13	0,15
ES0105463006 - ACCIONES MAKING SCIENCE GROUP	EUR	46	0,48	55	0,65
ES0105270005 - ACCIONES Netex Knowledge Factory SA	EUR	31	0,32	35	0,40
ES0105389003 - ACCIONES Almagro Capital SOCIMI SA	EUR	43	0,45	42	0,49
ES0105366001 - ACCIONES ALQUIBER	EUR	21	0,22	9	0,11
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO SA	EUR	59	0,61	55	0,64
ES0173908015 - ACCIONES Realia Business SA	EUR	28	0,29	24	0,28
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE S	EUR	14	0,14	10	0,12
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	12	0,13	10	0,12
ES0147561015 - ACCIONES Iberpapel Gestion SA	EUR	17	0,17	0	0,00
ES0136463017 - ACCIONES AUDAX RENOVABLES SA	EUR	11	0,12	0	0,00
ES0130625512 - ACCIONES ENXERGIA Y CELULOSA	EUR	33	0,34	27	0,32
ES0129743318 - ACCIONES Elecnor SA	EUR	27	0,28	52	0,61
ES0125140A14 - ACCIONES Ercros SA	EUR	19	0,19	30	0,35
ES0109260531 - ACCIONES AMP SM Amper SA	EUR	0	0,00	7	0,08
ES0106000013 - ACCIONES Adolfo Dominguez SA	EUR	16	0,16	15	0,18
ES0105221008 - ACCIONES Pangaea Oncology SA	EUR	48	0,50	35	0,40
ES0105148003 - ACCIONES ATRY'S HEALTH SA	EUR	22	0,23	9	0,11
ES0105102000 - ACCIONES Agile Content SA	EUR	11	0,11	0	0,00
ES0105089009 - ACCIONES Leidanetworks Serveis Telemat	EUR	11	0,11	22	0,25
ES0105020004 - ACCIONES NPG Technology SA	EUR	0	0,00	0	0,00
LU1598757687 - ACCIONES ArcelorMittal SA	EUR	45	0,47	48	0,56
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	38	0,39	42	0,49
ES0121975009 - ACCIONES Construcciones y Auxiliar de F	EUR	79	0,81	66	0,77
ES0184933812 - ACCIONES ZOT SM Zardoya Otis SA	EUR	0	0,00	103	1,21
ES0178430E18 - ACCIONES Telefonica SA	EUR	83	0,85	73	0,86
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDA	EUR	51	0,52	44	0,51
ES0152503035 - ACCIONES Mediaset Espana Comunicacion S	EUR	41	0,42	49	0,58
ES0148396007 - ACCIONES Industria de Diseno Textil SA	EUR	56	0,58	14	0,17
ES0143416115 - ACCIONES Siemens Gamesa Renewable Energ	EUR	18	0,18	0	0,00
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	41	0,42	33	0,38
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	37	0,38	46	0,53
ES0122060314 - ACCIONES FCC	EUR	23	0,23	48	0,56
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	50	0,52	86	1,00
ES0117160111 - ACCIONES Corp Financiera Alba SA	EUR	9	0,09	62	0,72
ES0114820113 - ACCIONES Vocont SA	EUR	16	0,16	3	0,03
ES0112501012 - ACCIONES Ebro Foods SA	EUR	16	0,17	34	0,39
ES0110047919 - ACCIONES Deoleo SA	EUR	15	0,15	0	0,00
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	15	0,15	0	0,00
ES0105065009 - ACCIONES Taigo SA	EUR	38	0,40	46	0,54
ES0105027009 - ACCIONES Cia de Distribucion Integral L	EUR	22	0,23	35	0,41
ES0105022000 - ACCIONES Applus Services SA	EUR	73	0,75	73	0,85
ES0105015012 - ACCIONES LAR ESPANA REAL ESTATE	EUR	61	0,63	61	0,72
TOTAL RV COTIZADA		1.546	15,96	1.672	19,55

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
ES0105638003 - ACCIONES Faes Farma SA	EUR	12	0,12	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		12	0,12	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.558	16,08	1.672	19,55
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		5.323	54,92	4.119	48,18
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
XS1883986934 - BONO RENTA CORP REAL ESTATE S 6,25 2023-10-02	EUR	295	3,05	197	2,31
PTTAPBOM0007 - BONO 2133492Z PL TAP SA 4,38 2023-06-23	EUR	0	0,00	71	0,82
XS1982682673 - BONO Sacyr SA 3,75 2024-04-25	EUR	211	2,18	218	2,55
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		507	5,23	486	5,68
XS2356570239 - BONO OHL OPERACIONES SA 6,60 2022-07-21	EUR	45	0,47	85	1,00
XS2356570239 - BONO OHL OPERACIONES SA 6,60 2022-07-21	EUR	189	1,95	0	0,00
XS2332590632 - BONO BANCO DE CREDITO SOCIAL 5,25 2031-11-27	EUR	171	1,77	0	0,00
PTTAPBOM0007 - BONO TAP SA 4,38 2023-06-23	EUR	72	0,75	0	0,00
PTMENWOM0007 - BONO MOTA ENGL SGPS SA 4,50 2022-11-28	EUR	199	2,06	0	0,00
XS1880365975 - BONO CAIXABANK SA 6,38 2023-09-19	EUR	188	1,94	256	3,00
XS0221627135 - BONO UNION FENOSA PREFERENTES 2022-09-30	EUR	322	3,32	334	3,90
XS1626771791 - BONO BANCO DE CREDITO SOCIAL 2022-06-07	EUR	0	0,00	213	2,49
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.186	12,26	888	10,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.693	17,49	1.374	16,07
PTME1VJM0055 - ACTIVOS EGL PL MOTA ENGL SGPS SA 2,88 2022-03-16	EUR	0	0,00	97	1,14
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	97	1,14
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		1.693	17,49	1.472	17,21
DE000A30U9F9 - ACCIONES AAREAL BANK AG	EUR	57	0,59	0	0,00
US9344231041 - ACCIONES Warner Bros Discovery Inc	USD	38	0,40	0	0,00
NL0015000M21 - ACCIONES MFE-MediaForEurope NV	EUR	18	0,18	36	0,42
NL0015000N09 - ACCIONES MFE-MediaForEurope NV	EUR	11	0,11	20	0,23
DE000DTR0CK8 - ACCIONES Daimler Truck Holding AG	EUR	19	0,19	24	0,28
NL0015000NM7 - ACCIONES SPEAR INVESTMENTS I BV	EUR	15	0,15	15	0,18
DE000A3E5DP8 - ACCIONES HLE GR Hella GmbH & Co KGaA	EUR	0	0,00	166	1,94
IT0005434615 - ACCIONES Almawave SpA	EUR	32	0,33	24	0,28
NL00150006O3 - ACCIONES ESG Core Investments BV	EUR	17	0,17	36	0,42
NL0014559478 - ACCIONES TECHNIP ENERGIES NV	EUR	24	0,25	26	0,30
IT0005119810 - ACCIONES Avio SpA	EUR	33	0,34	35	0,41
DE000WAF3019 - ACCIONES WAF GR Siltronic AG	EUR	0	0,00	112	1,32
US92556H2067 - ACCIONES PARAMOUNT GLOBAL-CLASS B	USD	16	0,17	19	0,22
IT0005366767 - ACCIONES NEXI SPA	EUR	16	0,16	0	0,00
US00183L1026 - ACCIONES ANGI Homeservices Inc	USD	0	0,00	20	0,24
US0078001056 - ACCIONES Aeroflot Rocketdyne Holdings In	USD	0	0,00	45	0,53
US92886T2015 - ACCIONES Vonage Holdings Corp	USD	13	0,14	0	0,00
US90184L1026 - ACCIONES Twitter Inc	USD	43	0,44	0	0,00
US8485771021 - ACCIONES Spirit Airlines Inc	USD	25	0,26	0	0,00
US67020Y1001 - ACCIONES NUAN US Nuance Communications Inc	USD	0	0,00	97	1,14
US4050241003 - ACCIONES Haemonetics Corp	USD	0	0,00	23	0,27
US1567821046 - ACCIONES CERN US Cerner Corp	USD	0	0,00	25	0,29
US0400476075 - ACCIONES ARNA US Arena Pharmaceuticals Inc	USD	0	0,00	25	0,29
US0351282068 - ACCIONES AngloGold Ashanti Ltd	USD	28	0,29	37	0,43
US00507V1098 - ACCIONES Activision Blizzard Inc	USD	26	0,27	0	0,00
US00206R1023 - ACCIONES T US AT&T INC	USD	0	0,00	22	0,25
PTMEN0AE0005 - ACCIONES MOTA ENGL SGPS SA	EUR	34	0,35	36	0,42
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	94	0,97	92	1,07
NL0010773842 - ACCIONES NN Group NV	EUR	16	0,16	29	0,33
NL0000303709 - ACCIONES Aegon NV	EUR	70	0,72	70	0,82
NL0000099082 - ACCIONES KPN NA KONINKLIJKE KPN NV	EUR	0	0,00	44	0,51
IT0005252140 - ACCIONES SPM IM Saipem SpA	EUR	0	0,00	67	0,79
IT0004931058 - ACCIONES Maire Tecnimont SpA	EUR	30	0,31	0	0,00
IT0003497168 - ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	50	0,52	22	0,25
IT0000784154 - ACCIONES CASS IM Societa Cattolica di Assicuraz	EUR	0	0,00	23	0,27
GB00BWFY5505 - ACCIONES Nielsen Holdings PLC	USD	33	0,34	0	0,00
FR0013269123 - ACCIONES Rubis SCA	EUR	0	0,00	26	0,31
FR0013181864 - ACCIONES CGG SA	EUR	10	0,11	16	0,18
FR0010828137 - ACCIONES CARM FP Carmila SA	EUR	0	0,00	22	0,26
FR0004180537 - ACCIONES AKA FP Akka Technologies	EUR	0	0,00	97	1,13
FR0000130213 - ACCIONES LAGARDERE SCA	EUR	18	0,19	0	0,00
FR0000063935 - ACCIONES Bonduelle SCA	EUR	33	0,34	44	0,51
FR0000051732 - ACCIONES ATOS SE	EUR	0	0,00	45	0,52
FR0000031122 - ACCIONES Air France-KLM	EUR	29	0,30	0	0,00
DE0007664039 - ACCIONES Volkswagen AG	EUR	41	0,42	53	0,62

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0007500001 - ACCIONES THYSSENKRUPP AG	EUR	49	0,50	53	0,62
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	23	0,24	0	0,00
DE000WAF3001 - ACCIONES Siltronic AG	EUR	85	0,88	28	0,33
DE000SHA0159 - ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	33	0,35	24	0,28
DE000A111338 - ACCIONES SLM SOLUTIONS GROUP AG	EUR	31	0,32	22	0,26
CA09228F1036 - ACCIONES BlackBerry Ltd	USD	21	0,21	25	0,29
BE0974268972 - ACCIONES BPOST SA	EUR	39	0,41	73	0,85
US3755581036 - ACCIONES Gilead Sciences Inc	USD	24	0,24	26	0,30
NL0000009538 - ACCIONES Koninklijke Philips NV	EUR	41	0,42	0	0,00
FR000120644 - ACCIONES DANONE SA	EUR	56	0,58	98	1,15
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR SA	EUR	37	0,38	130	1,53
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	53	0,55	22	0,26
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	65	0,67	44	0,51
DE0007100000 - ACCIONES Daimler AG	EUR	11	0,11	30	0,36
DE0005810055 - ACCIONES DB1 GR DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	0	0,00	22	0,26
DE0005550602 - ACCIONES Draegerwerk AG & Co KGaA	EUR	30	0,31	38	0,44
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYN GR BAYER AG	EUR	0	0,00	42	0,49
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	EUR	77	0,79	77	0,90
TOTAL RV COTIZADA		1.564	16,13	2.247	26,26
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		1.564	16,13	2.247	26,26
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		3.257	33,62	3.719	43,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.581	88,54	7.838	91,65

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).