

ARBITRAGE CAPITAL, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2710

Informe Semestral del Primer Semestre 2021

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** Ernst&Young S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+ (S&P)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV

Fecha de registro: 28/02/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 5

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de Renta Variable, Renta Fija u otros activos permitidos por la normativa vigente 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. La Renta Fija puede ser pública y/o privada, (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), sin predeterminación en cuanto al rating de emisiones/emisores (incluyendo no calificados), ni en cuanto a la duración media de la cartera en Renta Fija.

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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,62	0,59	0,62	1,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,59	-0,80	-0,59	-0,85

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	4.203.840,00	4.264.460,00
Nº de accionistas	187,00	186,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	50.907	12,1096	10,9085	12,6286
2020	47.087	11,0418	8,8411	11,2799
2019	52.205	11,2017	10,3807	11,3399
2018	52.356	10,6863	10,5318	12,1189

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
10,91	12,63	12,11	0	0,00	SIBE

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,14	0,67	0,81	0,14	0,67	0,81	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
9,67	0,60	9,02	14,36	-2,07	-1,43	4,82	-8,57	1,12

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	0,26	0,13	0,13	0,14	0,14	0,59	0,48	0,37	0,40

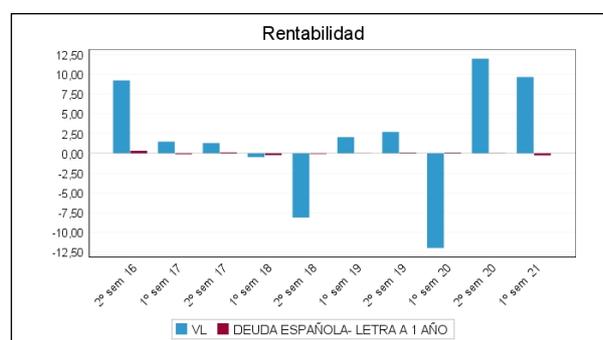
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	46.002	90,36	42.518	90,30
* Cartera interior	16.170	31,76	16.851	35,79
* Cartera exterior	30.013	58,96	25.649	54,47
* Intereses de la cartera de inversión	-184	-0,36	15	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	3	0,01	3	0,01
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.615	5,14	1.909	4,05
(+/-) RESTO	2.290	4,50	2.660	5,65
TOTAL PATRIMONIO	50.907	100,00 %	47.087	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)	47.087	44.879	47.087	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,29	-6,58	-1,29	-77,93
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,94	11,53	8,94	-13,09
(+) Rendimientos de gestión	9,87	11,75	9,87	-5,76
+ Intereses	-0,30	0,13	-0,30	-353,62
+ Dividendos	1,16	0,65	1,16	99,95
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,38	0,75	0,38	-43,69
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,43	8,42	10,43	38,89
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,03	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-3,80	-2,97	-3,80	43,66
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,01	4,81	2,01	-53,20
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-98,06
± Otros rendimientos	0,00	-0,01	0,00	-96,72
(-) Gastos repercutidos	-0,98	-0,25	-0,98	346,48
- Comisión de sociedad gestora	-0,81	-0,14	-0,81	535,38
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	-5,67
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-12,54
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,44
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,04	-0,12	213,51
(+) Ingresos	0,04	0,03	0,04	74,22
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	69,56
+ Otros ingresos	0,04	0,02	0,04	75,14
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	50.907	47.087	50.907	

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

3. Inversiones financieras

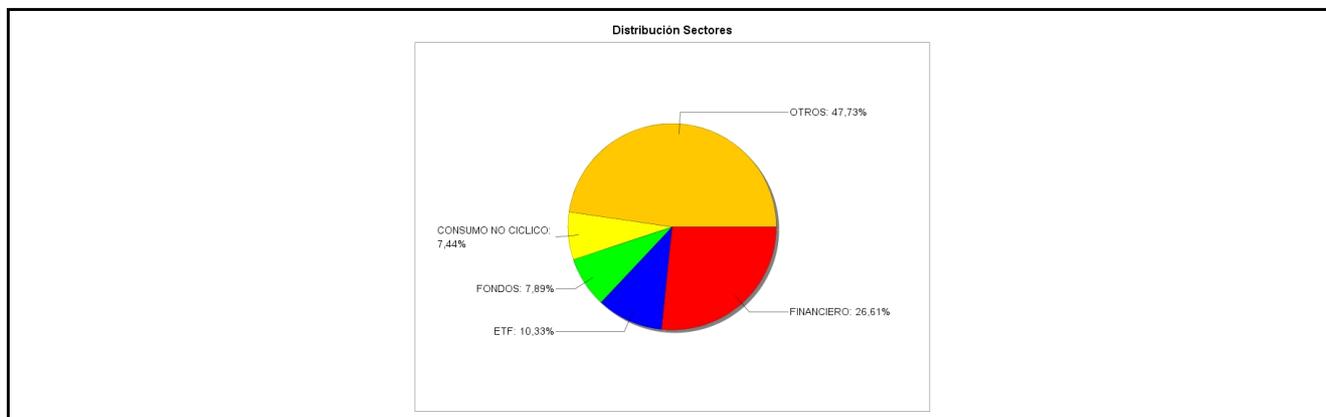
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	10.439	20,53	11.947	25,33
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	10.439	20,53	11.947	25,33
TOTAL IIC	3.551	6,98	3.106	6,60
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	2.180	4,28	1.966	4,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	16.170	31,79	17.019	36,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.109	8,06	2.832	6,02
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	4.109	8,06	2.832	6,02
TOTAL RV COTIZADA	20.087	39,46	15.014	31,86
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	20.087	39,46	15.014	31,86
TOTAL IIC	6.745	13,24	8.450	17,93
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	30.941	60,76	26.296	55,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	47.112	92,55	43.315	91,92

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 BONO ESPAÑOL 10YR	V/ Fut. TLF FKOAU21 1000 080921	15.874	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL US LONG BOND 30YR	V/ Fut. FU. ULTRA U.S. T. BONDS 1000 210921	3.186	Inversión
NOCIONAL US LONG BOND 30YR	V/ Fut. FU. U.S. LONG BOND 1000 210921	1.340	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 30YR	V/ Fut. FU. BUXL(30 AÑOS) 1000 080921	4.001	Inversión
Total subyacente renta fija		24400	
NASDAQ 100 INDEX	V/ Fut. FU. MINI NASDAQ 100 INDEX 20 170921	4.756	Inversión
NASDAQ 100 INDEX	V/ Opc. CALL TLF C NQ13500121 13500 170921 20	9.108	Inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Fut. FU. EURO STOXX 50 10 170921	7.444	Inversión
IN. S&P500	V/ Fut. FU. MINI S&P 500 STOCK INDEX 50 170921	7.039	Inversión
Total subyacente renta variable		28347	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 130921	6.426	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		6426	
TOTAL OBLIGACIONES		59173	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

- Incidencia en el valor liquidativo.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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

	SI	NO
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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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 accionista posee una participación significativa directa del 20,94% del patrimonio de la sociedad. 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.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Inmobiliaria Colonial Socimi S vinculado desde 08/05/2013 hasta 24/03/2015 por importe de 315727,59, de ALTAN III GLOBAL, FIL vinculado desde 06/05/2021 por importe de 45436,53 y de ALTAMAR GLOBAL PRIVATE EQUITY VIII vinculado desde 22/04/2021 por importe de 25546,05 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 éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 593.752,63 euros, suponiendo un 1,16%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 8.867,49 euros, lo que supone un 0,02%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 28.646,89 euros, lo que supone un 0,06%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 9.726,05 euros, lo que supone un 0,02%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 6.748.386,38 euros, suponiendo un 13,14%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2021 ha mostrado un sentimiento muy favorable a activos de riesgo. La recuperación económica,

con avances en la vacunación y estímulos fiscales adicionales, junto a mayores expectativas de inflación, explican el comportamiento de los mercados financieros en la primera mitad del año.

La renta variable global se ha revalorizado un 13,7% en el semestre, atendiendo al MSCI ACWI en EUR (+10,2% en USD), con la mayor parte de las geografías en positivo. En Europa, el Eurostoxx 50 se ha revalorizado un 14,4%, destacando el CAC 40 francés (+17,2%), el DAX (+13,2%), o el MIB italiano (+12,9%). El Ibx 35 por su parte cierra el semestre con un 9,3%. En Estados Unidos, el S&P se ha revalorizado un +14,4% en moneda local y el tecnológico Nasdaq un 12,9%. Respecto a otros mercados, el Nikkei cierra con un +4,6%, el Shangai Index un 3,7%, el Bovespa un 6,5% o el Mexbol un +14%. Pocos índices cierran en negativo el semestre, destacando Turquía (-8%) o Colombia (-13%). Desde un punto de vista sectorial, la rotación iniciada en septiembre 2020 hacia sectores más cíclicos, ha continuado en el primer semestre 2021. En Europa, el mejor comportamiento se ha visto en bancos (+24%), autos (+23%), y construcción (+19%). Los sectores tecnológicos y salud, a pesar de las tensiones inflacionistas afectando las valoraciones a largo plazo, también han tenido un buen comportamiento (+19% y +12% respectivamente), con un mejor comportamiento en el segundo trimestre frente al primero, aspecto que se puede explicar por la percepción de que la Fed no va a subir los tipos fácilmente. El peor comportamiento se ha observado en "utilities" (-3%), y seguros (+5%).

Desde un punto de vista macro, la recuperación económica sigue adelante, a distintos ritmos. En el caso de Estados Unidos, se estima que vuelva en 2021 a niveles pre-Covid. La Eurozona debería acelerar la recuperación económica a partir de finales de 2021, dirección a la que apuntan los indicadores más adelantados de ciclo (PMIs). La mejora pandémica permite una mayor movilidad y vuelta a la normalidad en muchos sectores clave en las economías. El control de la pandemia por tanto es clave para la recuperación económica global, y hay que seguir prestando una atención especial tanto a las nuevas variantes, como a la eficacia de las vacunas.

Persiste el debate sobre la inflación. A pesar del notable repunte en el corto plazo, los bancos centrales reiteran que estamos ante una subida transitoria, que se irá moderando con el tiempo ante la progresiva eliminación de cuellos de botella en la cadena de producción, las reincorporaciones al mercado laboral, y la ralentización del crédito en China. El riesgo más obvio es un repunte más persistente de inflación, que obligue a una salida rápida de los bancos centrales. Aspectos a vigilar serán los cuellos de botella en las cadenas de suministro (en principio, temporales), los precios de materias primas, y estímulos fiscales que impulsan la demanda.

Respecto a bancos centrales, el BCE sigue aún muy acomodaticio, ante ausencia de presiones inflacionistas persistentes. En su última reunión (10-junio). C.Lagarde apuntó que "es prematuro e innecesario empezar a retirar estímulos monetarios". El tono que mantiene el BCE respecto a la reactivación económica es más optimista, con aceleración en vacunación y recuperación asociada a mayor movilidad, si bien persisten incertidumbres (evolución de la pandemia y nuevas variantes). El BCE estima crecimientos del PIB del 4,6% en 2021e y del 4,7% en 2022e, 6 décimas superior a su previsión en marzo. Al mismo tiempo revisó al alza la inflación a corto plazo (no a largo), con IPC en el 1,9% en 2021, del 1,5% en 2022, y del 1,4% en 2023, claramente por debajo del 2%. La inflación subyacente seguiría muy contenida, 1,1%-1,3% en 2021-22. En su última reunión (16-junio), la FED pasó de ser extremadamente "dovish", a moderadamente "dovish". Si bien se empieza a discutir, no hay prisa por iniciar el "tapering" hasta que se acerquen más al doble objetivo de pleno empleo (previsto en 2023) y estabilidad de precios. El ritmo de recuperación del empleo será determinante para el anuncio del tapering. El contexto de fondo, por tanto, es de una recuperación sólida, con inflación elevada a corto plazo, pero controlada a medio plazo. Se espera un crecimiento de la economía estadounidense del 7% en 2021e y del 3,3% en 2022., con una inflación del 3% en 2021 y del 2,1% en 2022-23.

En los mercados de materias primas, el precio del crudo (Brent) continúa la recuperación, con subidas en el semestre del 44% hasta 74 USD/b. El precio de otras materias primas como el cobre (+22%) o el aluminio (+27%) también han recogido positivamente el escenario de recuperación económica. La excepción se encuentra en el oro (-6,0%) y la plata (-0,1%), que en el 2020 tuvieron un buen comportamiento actuando como activo refugio. Por lo que respecta al mercado de divisas, el euro se ha depreciado un 3% frente al dólar (a 1,182 USD/EUR) y un 4% frente a la libra (a 0,857 GBP/EUR). Respecto a la Renta Fija, el primer semestre del año se ha caracterizado por los movimientos al alza en las curvas de tipos de la deuda pública. Así, la curva de tipos estadounidense repuntó rápidamente en los primeros meses del ejercicio, con un fuerte aumento de su pendiente al subir los tipos a largo, ante el temor de que los fuertes planes de estímulo fiscal que pretende implementar el nuevo Gobierno Demócrata provoquen un repunte de la inflación mayor de lo deseable, mientras los tipos a corto se mantenían más estables al no contemplarse entonces subidas de tipos hasta, en principio, 2024. Sin embargo, en junio la Reserva Federal (Fed) sorprendió al mercado con un mensaje mucho más restrictivo de lo

esperado. Así, aunque no llevó a cabo cambios en su política monetaria, hubo importantes cambios en el diagrama de puntos (dot plot) donde se reflejan las expectativas de niveles de tipos de los miembros del Comité de Mercado Abierto (FOMC), responsable de la política monetaria de la institución, y que se publica trimestralmente. Ahora la proyección mediana implica dos subidas de 25 puntos básicos (p.b.) en los tipos de interés de referencia en 2023, mientras que en el diagrama de marzo la previsión mediana apuntaba a tipos estables en el periodo proyectado (hasta 2023 inclusive). Además, ya 13 de los 18 miembros contemplan al menos una subida en 2023 (vs sólo 7 miembros en marzo) y siete miembros contemplan al menos una subida de 25 p.b. en 2022 (4 miembros en marzo). Destacar que, aunque el mensaje fue de reiterar que el actual repunte de inflación es transitorio, el presidente de la Fed, Powell, sí reconoció que existe el riesgo de que se produzca un escenario de inflación más alcista y más persistente de lo esperado. Sus comentarios también vinieron a indicar que la Fed había comenzado a hablar de la retirada de estímulos. Se espera que la Fed dé indicaciones concretas al respecto en el simposio de Jackson Hole en agosto o en la reunión del FOMC en septiembre y que comience a reducir su programa de compra de bonos hacia finales de año o a principios de 2022. Este nuevo posicionamiento de la Fed provocó un importante aplanamiento de la curva, con subidas de los tramos a corto, al adelantarse las expectativas de subidas de tipos por parte del banco central estadounidense, y caídas en el largo plazo, al reducirse los temores a que la Fed estuviera adoptando una actitud demasiado relajada ante las presiones inflacionistas. En cualquier caso, parece que no hay consenso definido dentro de la Fed sobre la urgencia de empezar a retirar estímulos monetarios, por lo que las cifras de empleo e inflación que se vayan publicando seguirán siendo claves en los movimientos de los tipos americanos.

Por su parte, en Europa, primero en respuesta a la subidas de los tipos americanos y, ya en el segundo trimestre, como consecuencia del avance de la campaña de vacunación y las mejores perspectivas económicas, la curva de tipos alemana fue registrando en la primera mitad de 2021 un progresivo incremento de su pendiente, con los tipos a largo subiendo mientras que los tramos de la curva se encuentran más o menos anclados por las expectativas de que el Banco Central Europeo (BCE) no llevará a cabo subidas de tipos en mucho tiempo. No obstante, el movimiento de las curvas de la deuda pública europea ha estado en general muy contenido por la política monetaria del banco central, que en marzo aceleró su programa de compra de activos con el fin de mantener unas favorables condiciones de financiación, compromiso que ha mantenido en su discurso durante todo el semestre.

En cuanto a la deuda periférica europea, tras las primeras semanas en las que la prima de riesgo italiana saltó al centro de atención tras la dimisión del Primer Ministro Conte y la posterior reelección de Mario Draghi para sustituirlo, los movimientos de la deuda periférica han pasado a segundo plano. Destacar que las primas de riesgo de la deuda pública italiana y española se encuentran en niveles mínimos no vistos desde 2010, con el programa de compra de activos del BCE limitando las posibilidades de repunte.

Por último, en renta fija privada los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) se han seguido reduciendo a pesar de los niveles ya muy ajustados en los que se encuentran, ya que los programas de apoyo de los bancos centrales a la deuda pública y a los bonos grado de inversión, han ido expulsando a los inversores desde los activos más seguros hacia activos de más riesgo, en busca de rentabilidad, sirviendo de soporte a todo el mercado de crédito.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este trimestre se ha mantenido una exposición a RV (neta) en la parte baja, alrededor del 30%. Ya que tras la fuerte subida del trimestre anterior, se decidió ir reduciendo el riesgo y sobre todo en el mes de junio.

Las inversiones adoptadas han sido todas sobreponderando el estilo Value (empresas cíclicas) e infraponderando el Growth (empresas tecnológicas).

Geográficamente, sobreponderamos Europa frente a EEUU.

La verdadera historia que subyace en la evolución del mercado no es realmente geográfica, sino "factorial": es la lucha titánica entre Value y Growth, que los valores del primer grupo venían ganando con claridad en los primeros meses del año, pero que en junio se ha dado la vuelta con extrema violencia y han vuelto a funcionar mejor los Growth.

Otra decisión adoptada es mantener la cartera cubierta del tipo de interés, con derivados cortos sobre los tipos de interés, cosa que funcionó muy bien durante la primera parte del año cuando las TIR'es se fueron al 1,75% en el 10 años americano y que no han funcionado tan bien cuando las TIR'es se han vuelto al 1,35%, pero en cómputo general del semestre es una de las estrategias que mejor han funcionado de la cartera.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad a fin del periodo se sitúa en 50,91 millones de euros frente a 47,09 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de accionistas ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 186 a 187.

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en 9,67% frente al 14,36% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,26% del patrimonio en el periodo, frente al 0,14% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 12,11 a fin del periodo, frente a 11,042 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 9,67% obtenida por la sociedad en el periodo frente al 14,36% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de 4,87%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este periodo, se han ido realizando compras de acciones como Mediaset España, Televisión Francaise, Unibail Rodamco, Realia, y ventas en títulos como Faes Farma y Gestamp. También se ha realizado trading en títulos como Microsoft, Apple y Alphabet, jugando a una mejora en sus resultados trimestrales.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Seguimos con la operativa de cortos en Futuros de Renta Fija tanto en Europa como en EEUU, sobre el Bund o T-Note. También seguimos con cortos en Renta variable mediante cortos de futuros del Eurostoxx, mini nasdaq y mini S&P.

d. Otra información sobre inversiones.

En el mes de febrero 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 9,67% obtenida por la sociedad en el periodo frente al 14,36% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,26%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 6.19, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 19.90 para el Ibex 35, 16.60 para el Eurostoxx, y 14.50 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 2.22. El ratio Sortino es de 2.19 mientras que el Downside Risk es 3.99.

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.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los

Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA 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 Banco Espirito Santo SA, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

- La IIC mantiene en la cartera valores de OIBRBZ 5 7/8 04/17/18, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

- A partir del 01/08/2019 la remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de

- EONIA -12pb.

HECHOS RELEVANTES

- Incidencia en el valor liquidativo.

OTROS

- En ejercicios anteriores, en relación a la reclamación por la demanda de los bonos emitidos por Banco Popular, se va a realizar una provisión de fondos por dictamen pericial, por importe de 159,21 euros, que supone un 0,0003 %del patrimonio.

OPERACIONES VINCULADAS

- Durante el primer semestre de 2021 se ha operado con Acciones de Inmobiliaria Colonial Socimi S, teniendo la consideración de operación vinculada.

- Durante el primer semestre de 2021 se ha operado con Acciones de Mediaset Espana Comunicacion S, teniendo la consideración de operación vinculada.

- Durante el primer semestre de 2021 se ha operado con Participaciones de ALTAN III GLOBAL, FIL, teniendo la consideración de operación vinculada.

- Durante el primer semestre de 2021 se ha operado con Participaciones de ALTAMAR GLOBAL PRIVATE EQUITY VIII 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 Arbitrage Capital SICAV, S.A. para el primer semestre de 2021 es de 3952.26€, siendo el total anual 7904.51 €, que representa un 0.031% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Vamos a mantener una estrategia en línea con la que venimos aplicando a lo largo del año. Creemos que muchos de los valores que nos han dado tantas satisfacciones en los últimos meses siguen teniendo todavía un gran potencial y que debemos mantenernos firmes a la espera de que sus precios converjan a su valor fundamental, del cual todavía se encuentran muy lejos en muchos casos.

1) En Renta Variable, sobreponderamos Europa a EEUU. Valoraciones mas atractivas. Donde creemos que haya una mayor recuperación en el momento de apertura económica total. Y donde hay menos riesgo de sobrecalentamiento.

2) Sobreponderamos en value al growth. Manteniendo una posición corta en valores de crecimiento.

3) Mantenemos la posición corta en Renta fija, ya que esperamos una subida de los tipos de interés, tanto en EEUU como en EUROPA.

En cuanto a la exposición a RV, estamos esperando un recorte del mercado para poder ir incrementando la exposición, pero de momento mantendremos la exposición en la banda baja.

Desde un punto de vista macro, la recuperación económica mundial sigue vigente y robusta. La gradual reapertura de las economías gracias a la vacunación masiva, las medidas de estímulo aplicadas por los distintos gobiernos y los bancos centrales y el ahorro acumulado por los hogares durante las restricciones (con una enorme demanda acumulada)

generarán un fuerte ritmo de crecimiento en la segunda mitad del año. Apoyos adicionales son el aumento del empleo, los efectos indirectos del estímulo fiscal y las tasas de interés reales, históricamente bajas, que conjuntamente impulsarán el consumo y las inversiones. La mayor parte de las previsiones económicas han sido revisadas al alza recientemente. El FMI estima un crecimiento de la economía mundial del 6,0% en 2021 y de un 4,4% en 2022, mejorando las previsiones respecto de la actualización del pasado enero en un 0,5% y un 0,2% respectivamente.

A nivel geográfico, Estados Unidos está tomando el relevo de China como motor de la recuperación, mientras Europa debería recuperar de forma más significativa a finales del 2T21/principios 3T21. En Estados Unidos, las encuestas ISM y PMI apuntan a un fuerte crecimiento en todos los sectores, si bien se presentan algunos desafíos, como las limitaciones en la mano de obra. En Europa, los datos recientes han sido mejor de lo anticipado, y deberíamos ver en la segunda mitad del año una fuerte recuperación, impulsada por la demanda reprimida y los desembolsos procedentes del Fondo Europeo de Recuperación. Por otro lado, el crecimiento en ciertas economías de mercados emergentes, como India, Brasil o Sudáfrica, sigue haciendo frente a nuevos brotes de virus y una implementación más lenta de la vacuna.

Una de las grandes incógnitas es la inflación. Creemos que la presión inflacionista alcanzará su punto máximo este año, a partir del cual se debería estabilizar. El efecto actual de la demanda reprimida, que provoca una presión al alza de los precios, debería volver a remitir, y las alteraciones de la oferta, que también provocan una importante presión sobre los precios, puede haber concluido en gran medida. A medida que la economía estadounidense y europea se reabren y el crecimiento se recupera, las dudas sobre si esta situación conducirá a un repunte de la inflación, si este será o no transitorio y si ello se traducirá en una eventual reducción/retirada de los estímulos de los bancos centrales cobrarán cada vez mayor importancia, y serán los factores que originen volatilidad en los mercados. Otros riesgos al escenario macro son los rebotes del Covid, nuevas cepas (ejemplo Reino Unido), retrasos en vacunación e inestabilidad política.

Respecto a renta variable, la recuperación económica global, junto a una valoración relativa atractiva (atendiendo al diferencial de la rentabilidad por dividendo frente a la TIR del Bund a 10 años), seguirán apoyando a las bolsas, mientras los resultados empresariales, con posibles revisiones al alza, podrían rebajar el grado de exigencia de las valoraciones absolutas. Es previsible que sigamos asistiendo a volatilidad asociada a temores sobre inflación a corto plazo, y retirada p

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
ES0105546008 - ACCIONES LDA SM Linea Directa Aseguradora SA C	EUR	177	0,35	0	0,00
ES06349509T8 - DERECHOS FAE SM Faes Farma SA	EUR	0	0,00	25	0,05
ES06784309D9 - DERECHOS TEF SM Telefonica SA	EUR	0	0,00	36	0,08
ES0605093907 - DERECHOS GIGA SM Gigas Hosting SA	EUR	0	0,00	11	0,02
ES0105400008 - ACCIONES PRO SM Proeduca Altus SL	EUR	122	0,24	195	0,41
ES0105366001 - ACCIONES ALQUIBER	EUR	115	0,23	107	0,23
ES0105122024 - ACCIONES 1572241D SM Metrovacesa SA/Old	EUR	166	0,33	91	0,19
ES0180907000 - ACCIONES UNI SM UNICAJA BANCO SA	EUR	173	0,34	143	0,30
ES0173908015 - ACCIONES RLIA SM Realia Business SA	EUR	636	1,25	408	0,87
ES0173358039 - ACCIONES Renta 4 Banco SA	EUR	359	0,71	303	0,64
ES0171996087 - ACCIONES GRF SM GRIFOLS SA	EUR	343	0,67	478	1,01
ES0113679137 - ACCIONES BKT SM BANKINTER SA	EUR	170	0,33	354	0,75
ES0105251005 - ACCIONES HOME SM QUABIT FINANCE SA	EUR	179	0,35	109	0,23
ES0105148003 - ACCIONES ATRY SM ATRYS HEALTH SA	EUR	111	0,22	285	0,60
ES0105287009 - ACCIONES AEDAS SM Aedas Homes SAU	EUR	233	0,46	106	0,22
ES0105223004 - ACCIONES GEST SM GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	0	0,00	631	1,34
GB00BDCPN049 - ACCIONES CCE US COCA-COLA EUROPEAN PARTN	EUR	492	0,97	1.030	2,19
ES0180850416 - ACCIONES TRG SM Tubos Reunidos SA	EUR	93	0,18	40	0,08
ES0178430E18 - ACCIONES TEF SM Telefonica SA	EUR	591	1,16	649	1,38
ES0168675090 - ACCIONES LBK SM LIBERBANK SA	EUR	217	0,43	176	0,37
ES0157097017 - ACCIONES ALM SM Almirall SA	EUR	298	0,59	425	0,90
ES0152503035 - ACCIONES TL5 SM Mediaset Espana Comunicacion S	EUR	423	0,83	426	0,90
ES0144580Y14 - ACCIONES IBE SM Iberdrola SA	EUR	308	0,61	351	0,75
ES0139140174 - ACCIONES COL SM INMOBILIARIA COLONIAL SO	EUR	1.022	2,01	802	1,70

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0134950F36 - ACCIONES FAE SM Faes Farma SA	EUR	0	0,00	524	1,11
ES0132105018 - ACCIONES ACX SM ACERINOX SA	EUR	244	0,48	361	0,77
ES0124244E34 - ACCIONES MAP SM MAPFRE SA	EUR	713	1,40	478	1,01
ES0118900010 - ACCIONES FER SM Ferrovial SA	EUR	0	0,00	6	0,01
ES0118594417 - ACCIONES IDR SM INDRA SISTEMAS SA	EUR	385	0,76	174	0,37
ES0113900J37 - ACCIONES SAN SM BANCO SANTANDER SA	EUR	258	0,51	817	1,73
ES0113860A34 - ACCIONES SAB SM BANCO DE SABADELL SA	EUR	287	0,56	177	0,38
ES0110944172 - ACCIONES QBT SM Quabit Inmobiliaria SA	EUR	0	0,00	52	0,11
ES0109427734 - ACCIONES A3M SM Atresmedia Corp de Medios de C	EUR	554	1,09	576	1,22
ES0105027009 - ACCIONES LOG SM Cia de Distribucion Integral L	EUR	347	0,68	0	0,00
ES0105025003 - ACCIONES MRL SM MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	786	1,54	856	1,82
ES0105015012 - ACCIONES LRE SM Lar Espana Real Estate Socimi	EUR	638	1,25	747	1,59
TOTAL RV COTIZADA		10.439	20,53	11.947	25,33
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		10.439	20,53	11.947	25,33
ES0175224031 - PARTICIPACIONES SCHSCES SM Santander Small Caps Espana FI	EUR	296	0,58	271	0,58
ES0170147039 - PARTICIPACIONES PLUUESP SM Santalucia Espabolsa FI	EUR	469	0,92	408	0,87
ES0105984001 - PARTICIPACIONES ADLERIL SM Adler FIL	EUR	861	1,69	812	1,72
ES0182527038 - PARTICIPACIONES MCSYACC SM Cartesio Y	EUR	561	1,10	503	1,07
ES0112611001 - PARTICIPACIONES AZVAINT SM AzValor Internacional FI	EUR	568	1,12	436	0,93
ES0158457038 - PARTICIPACIONES LIE SM Lierde SICAV SA	EUR	329	0,65	275	0,58
ES0107390033 - PARTICIPACIONES S0070 SM 1962 Capital SICAV SA	EUR	259	0,51	217	0,46
ES0140963002 - PARTICIPACIONES ALGAR GLOBAL FUND FI	EUR	209	0,41	183	0,39
TOTAL IIC		3.551	6,98	3.106	6,60
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0133626004 - PARTICIPACIONES EVERWOOD CAPITAL SGEIC S.A	EUR	37	0,07	50	0,11
ES0116879026 - PARTICIPACIONES GED ESPAÑA	EUR	193	0,38	207	0,44
ES0108742000 - PARTICIPACIONES ALTAN III GLOBAL FIL	EUR	244	0,48	289	0,61
ES0157100001 - PARTICIPACIONES ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II FCR	EUR	1.066	2,09	884	1,88
ES0141175002 - PARTICIPACIONES GED ESPAÑA	EUR	640	1,26	536	1,14
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		2.180	4,28	1.966	4,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		16.170	31,79	17.019	36,11
IT0005398406 - BONO 1756568D IM BUONI POLIENNALI D 2,45 2050-09-01	EUR	2.293	4,50	1.251	2,66
GR0124034688 - BONO 34830302 GA HELLENIC REPUBLIC 3,75 2028-01-30	EUR	39	0,08	39	0,08
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.332	4,58	1.291	2,74
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
PTMENXOM0006 - BONO EGL PL MOTA ENGL SGPS SA 4,38 2024-10-30	EUR	302	0,59	293	0,62
XS0413493957 - BONO 1616Z LN IMPERIAL BRANDS FIN P 9,00 2022-02-17	GBP	0	0,00	131	0,28
USP989MJAY76 - BONO YPPD AR YPF SOCIEDAD ANONIMA 8,75 2024-04-04	USD	262	0,51	252	0,54
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		564	1,10	675	1,44
XS1880365975 - BONO CABK SM CAIXABANK SA 6,38 2023-09-19	EUR	1.081	2,12	866	1,84
XS0413493957 - BONO 1616Z LN IMPERIAL BRANDS FIN P 9,00 2022-02-17	GBP	132	0,26	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.213	2,38	866	1,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.109	8,06	2.832	6,02
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		4.109	8,06	2.832	6,02
NL0014559478 - ACCIONES ITE FP Technip Energies NV	EUR	347	0,68	0	0,00
NL00150001Q9 - ACCIONES STLA US STELLANTIS NV	EUR	414	0,81	0	0,00
CH0466642201 - PARTICIPACIONES HELN SW Helvetia Holding AG	CHF	318	0,62	432	0,92
BMG0114P1005 - ACCIONES AMLFZ US African Minerals Ltd	USD	3	0,01	0	0,00
US09075V1026 - ACCIONES BNTX US BioNTech SE	USD	189	0,37	0	0,00
US98421M1062 - ACCIONES XRX US Xerox Holdings Corp	USD	198	0,39	285	0,60
US8740602052 - ACCIONES 4502 JP TAKEDA PHARMACEUTICAL	USD	284	0,56	298	0,63
IE00BZ12WP82 - ACCIONES LIN US Linde PLC	EUR	341	0,67	426	0,90
FR0013326246 - ACCIONES URW NA Unibail-Rodamco-Westfield	EUR	730	1,43	517	1,10
US80585Y3080 - ACCIONES SBER RM Sberbank of Russia PJSC	USD	280	0,55	238	0,50
US71654V4086 - ACCIONES PETR4 BZ Petroleo Brasileiro SA	USD	516	1,01	276	0,59
US69343P1057 - ACCIONES LKOH RM LUKOIL PJSC	USD	391	0,77	279	0,59
US6745991058 - ACCIONES OXY US Occidental Petroleum Corp	USD	316	0,62	113	0,24
US46625H1005 - ACCIONES JPM US JPMORGAN CHASE & CO	USD	197	0,39	229	0,49
US42824C1099 - ACCIONES HPE US HP ENTERPRISE CO	USD	246	0,48	388	0,82
US40434L1052 - ACCIONES HPQ US HP INC	USD	255	0,50	302	0,64
US38141G1040 - ACCIONES GS US GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	224	0,44	432	0,92
US30231G1022 - ACCIONES XOM US EXXON MOBIL CORPORATION	USD	798	1,57	405	0,86
US1729674242 - ACCIONES C US CITIGROUP INC	USD	418	0,82	505	1,07
US02079K3059 - ACCIONES GOOGL US Alphabet Inc	USD	618	1,21	0	0,00
NL0011821392 - ACCIONES LIGHT NA SIGNIFY NV	EUR	267	0,52	345	0,73
NL0011821202 - ACCIONES INGA NA ING GROEP NV	EUR	446	0,88	0	0,00
NL0010773842 - ACCIONES NN NA NN Group NV	EUR	318	0,63	0	0,00
NL0009432491 - ACCIONES VPAK NA Koninklijke Vopak NV	EUR	0	0,00	215	0,46

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0004931058 - ACCIONES MT IM Maire Tecnimont SpA	EUR	308	0,61	364	0,77
IT0004176001 - ACCIONES PRY IM Prysman SpA	EUR	302	0,59	349	0,74
IT0003856405 - ACCIONES LDO IM LEONARDO SPA	EUR	341	0,67	177	0,38
IT0003497168 - ACCIONES TIT IM TELECOM ITALIA SPA	EUR	419	0,82	566	1,20
IT0003128367 - ACCIONES ENEL IM ENEL SPA	EUR	313	0,62	331	0,70
GB0004082847 - ACCIONES STAN LN STANDARD CHARTERED PLC	GBP	322	0,63	312	0,66
GB0002162385 - ACCIONES AV/ LN AVIVA PLC	GBP	378	0,74	545	1,16
FR0013176526 - ACCIONES FR FP VALEO SA	EUR	127	0,25	194	0,41
FR0010221234 - ACCIONES ETL FP Eutelsat Communications SA	EUR	197	0,39	232	0,49
FR0000131906 - ACCIONES RNO FP RENAULT SA	EUR	273	0,54	358	0,76
FR0000131104 - ACCIONES BNP FP BNP PARIBAS	EUR	264	0,52	216	0,46
FR0000121147 - ACCIONES EIO FP Faurecia SE	EUR	349	0,68	0	0,00
FR0000054900 - ACCIONES TFI FP Television Francaise 1	EUR	341	0,67	0	0,00
FR0000051732 - ACCIONES ATO FP ATOS SE	EUR	154	0,30	224	0,48
DE000PSM7770 - ACCIONES PSM GR PROSIEBENSAT.1 MEDIA SE	EUR	503	0,99	0	0,00
CH0244767585 - ACCIONES UBSG SW UBS GROUP AG	USD	259	0,51	0	0,00
BE0974276082 - ACCIONES ONTEX BB Ontex Group NV	EUR	525	1,03	0	0,00
BE0974264930 - ACCIONES AGS BB AGEAS	EUR	281	0,55	0	0,00
AT0000730007 - ACCIONES ANDR AV ANDRITZ AG	EUR	190	0,37	225	0,48
US4592001014 - ACCIONES IBM US IBM CORP	USD	247	0,49	206	0,44
IT0005239360 - ACCIONES UCC IM UNICREDIT SPA	EUR	298	0,59	229	0,49
GB000BDFG982 - ACCIONES FTI US TECHNIPFMC PLC	EUR	378	0,74	0	0,00
FR0000125338 - ACCIONES CAP FP CAPGEMINI SE	EUR	324	0,64	254	0,54
US4581401001 - ACCIONES INTC US INTEL CORP	USD	379	0,74	204	0,43
US2044481040 - ACCIONES BUENAUCV1 PE Cia de Minas Buenaventura SAA	USD	191	0,37	249	0,53
NL0000235190 - ACCIONES AIR FP AIRBUS SE	EUR	325	0,64	269	0,57
IE00BTN1Y115 - ACCIONES MDT US Medtronic PLC	USD	314	0,62	384	0,81
FR0010208488 - ACCIONES ENGI FP ENGIE SA	EUR	289	0,57	313	0,66
FR0000130809 - ACCIONES IGLE FP SOCIETE GENERALE	EUR	597	1,17	255	0,54
FR0000125486 - ACCIONES DG FP Vinci SA	EUR	360	0,71	325	0,69
FR0000125007 - ACCIONES SISO FP CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	444	0,87	0	0,00
FR0000121501 - ACCIONES UG FP PEUGEOT SA	EUR	0	0,00	447	0,95
FR0000120628 - ACCIONES SIC FP AXA SA	EUR	428	0,84	468	0,99
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA FH NOKIA OYJ	EUR	0	0,00	315	0,67
DE0005785604 - ACCIONES FRE GR FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	660	1,30	568	1,21
DE0005140008 - ACCIONES DBK GR DEUTSCHE BANK AG	EUR	220	0,43	179	0,38
DE000CBK1001 - ACCIONES CBK GR COMMERZBANK AG	EUR	359	0,71	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES ROG SW Roche Holding AG	CHF	318	0,62	572	1,21
TOTAL RV COTIZADA		20.087	39,46	15.014	31,86
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		20.087	39,46	15.014	31,86
IE00BJ5JPH63 - PARTICIPACIONES IEMB LN iShares J.P. Morgan USD EM Bon	EUR	700	1,38	713	1,51
IE00B52MJD48 - PARTICIPACIONES CSNKY SW iShares Nikkei 225 UCITS ETF	EUR	1.052	2,07	1.035	2,20
IE00B1DT0H77 - PARTICIPACIONES SINEMISORA SINEMISORA	EUR	435	0,85	393	0,83
LU0078812822 - PARTICIPACIONES FRONKRR LX Nordea 1 SICAV - Norwegian Sho	NOK	1.050	2,06	2.003	4,25
US92189F8178 - PARTICIPACIONES VNM US VanEck Vectors Vietnam ETF	USD	349	0,68	287	0,61
US46429B3096 - PARTICIPACIONES EIDO US iShares MSCI Indonesia ETF	USD	257	0,50	0	0,00
US4642872349 - PARTICIPACIONES IEM US iShares MSCI Emerging Markets	USD	932	1,83	1.484	3,15
US4642867729 - PARTICIPACIONES IEWY US iShares MSCI South Korea Cappe	USD	396	0,78	708	1,50
US37954Y8710 - PARTICIPACIONES JURA US Global X Uranium ETF	USD	268	0,53	188	0,40
LU0290359032 - PARTICIPACIONES XTXC GR db x-trackers II - ITRAXX Cros	EUR	205	0,40	200	0,42
DE0006289309 - PARTICIPACIONES SX7EEX GR iShares EURO STOXX Banks	EUR	1.100	2,16	1.440	3,06
30-15					
TOTAL IIC		6.745	13,24	8.450	17,93
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		30.941	60,76	26.296	55,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		47.112	92,55	43.315	91,92
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0843939918 - BONO 1332Z NA PORTUGAL TELECOM INT FIN 2018-04-17	EUR	3	0,01	3	0,01

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

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

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

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