

PENTATHLON, FI

Nº Registro CNMV: 1731

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2021

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE, 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 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: 04/02/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 6

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir un 0%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora.

Se invierte, directa o indirectamente a través de IIC, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija

pública/privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) y hasta un 10% de la exposición

total en materias primas a través de activos aptos según Directiva 2009/65/CE. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,19	0,16	0,86	2,62
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,35	-0,58	-0,44	-0,43

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 Participaciones	201.251,90	201.203,12
Nº de Partícipes	102	101
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	60 EUROS	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	13.652	67,8334
2020	13.217	64,9691
2019	14.235	69,5299
2018	13.464	65,9207

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	0,25	0,00	0,25	0,75	0,00	0,75	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		1,48	-0,82						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,18	19-07-2021				
Rentabilidad máxima (%)	0,85	21-07-2021				

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		5,50	3,80						
Ibex-35		16,21	13,98						
Letra Tesoro 1 año		0,28	0,18						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)		5,39	5,51						

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

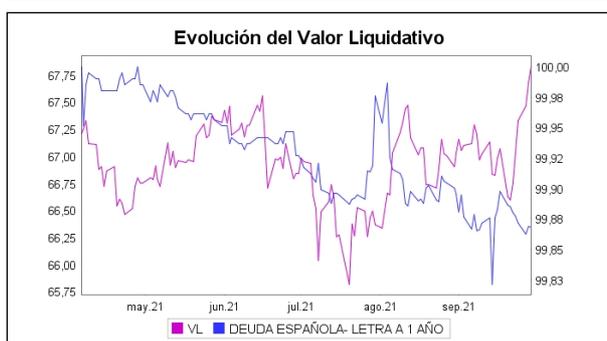
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	0,88	0,29	0,28	0,29	0,28	1,21	1,13	0,00	0,00

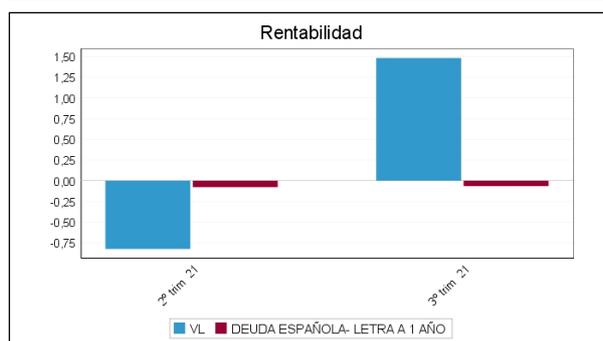
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro	1.412.061	69.858	0,11
Renta Fija Internacional	5.425	141	0,42
Renta Fija Mixta Euro	10.648	1.045	-0,89
Renta Fija Mixta Internacional	19.618	792	-0,15
Renta Variable Mixta Euro	6.560	108	1,39
Renta Variable Mixta Internacional	42.398	1.120	-0,17
Renta Variable Euro	198.186	11.404	0,14
Renta Variable Internacional	374.689	30.915	2,29
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	618.459	19.542	-0,15
Global	559.003	17.673	-0,57
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	255.200	7.106	-0,09
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.502.248	159.704	0,17

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.643	77,96	12.485	92,83

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	709	5,19	1.338	9,95
* Cartera exterior	9.752	71,43	10.966	81,54
* Intereses de la cartera de inversión	181	1,33	182	1,35
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.533	18,55	503	3,74
(+/-) RESTO	476	3,49	462	3,44
TOTAL PATRIMONIO	13.652	100,00 %	13.449	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)	13.449	13.712	13.217	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,02	-1,11	-1,08	-102,20
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,48	-0,83	4,30	-277,05
(+) Rendimientos de gestión	1,76	-0,55	5,14	-415,24
+ Intereses	0,23	0,23	0,68	0,89
+ Dividendos	0,11	0,26	0,38	-60,26
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,11	-0,20	-2,16	-153,39
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,99	0,16	3,07	514,01
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,09	0,00	0,09	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,83	-1,65	1,70	-150,21
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,63	0,69	1,24	-191,62
± Otros resultados	0,05	-0,04	0,10	-224,64
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	0,05	798,85
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,28	-0,85	-0,04
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,75	0,19
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	-0,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	1,10
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,02	-0,55
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,01	-22,13
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,01	-1,11
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.652	13.449	13.652	

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

3. Inversiones financieras

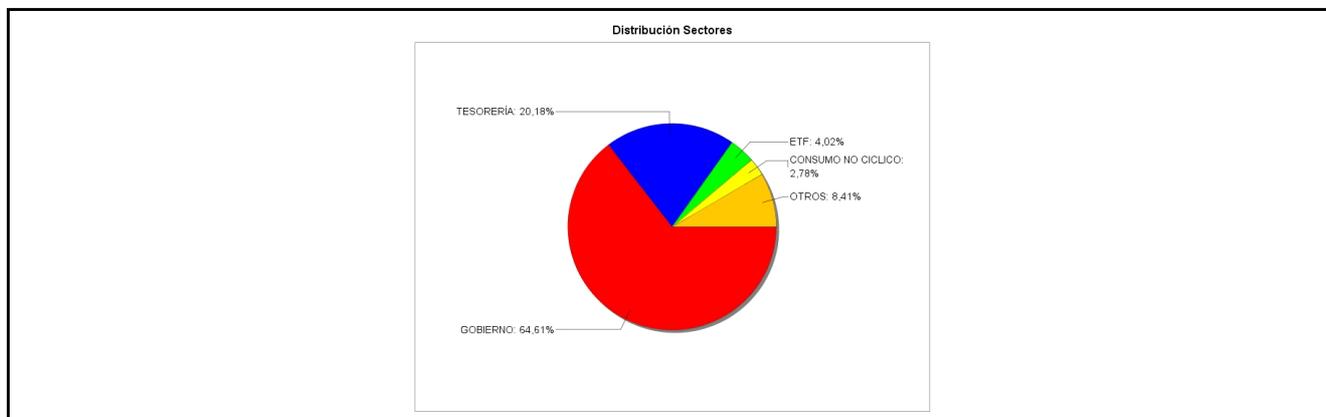
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	230	1,71
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	230	1,71
TOTAL RV COTIZADA	378	2,77	780	5,80
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	378	2,77	780	5,80
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	331	2,42	328	2,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	709	5,19	1.338	9,94
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	9.098	66,62	9.428	70,09
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	9.098	66,62	9.428	70,09
TOTAL RV COTIZADA	80	0,58	19	0,14
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	80	0,58	19	0,14
TOTAL IIC	549	4,02	1.581	11,76
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.727	71,22	11.028	81,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.437	76,41	12.366	91,93

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL US LONG BOND 30YR	V/ Fut. FU. ULTRA U.S. T. BONDS 1000 211221	2.387	Inversión
DBR 0 08/15/31	C/ Compromiso	500	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FU. ULTRA U.S. T. BONDS 1000 211221	V/ Fut. TLF FUXYZ21 1000 211221	2.938	Inversión
NOCIONAL BONO ESPAÑOL 10YR	V/ Fut. TLF FKOAZ21 1000 081221	4.155	Inversión
NOCIONAL BONO ITALIANO 10YR	V/ Fut. FU. LONG TERM EURO-BTP 1000 081221	5.236	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 30YR	V/ Fut. FU. BUXL(30 AÑOS) 1000 081221	1.052	Inversión
Total subyacente renta fija		16267	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 131221	639	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		639	
TOTAL OBLIGACIONES		16906	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) Dos partícipes poseen participaciones significativas directas del 35,83% y 33,93% del patrimonio del fondo respectivamente. 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 Kobus Renewable Energy II, F.C.R. vinculado desde 08/05/2013 hasta 17/07/3000 por importe de 17091,71 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 17.091,71 euros, suponiendo un 0,13%.

f) El importe de las operaciones de compra para adquirir valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 134.677,59 euros, suponiendo un 1,00%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 899,19 euros, lo que supone un 0,01%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 2.549,04 euros, lo que supone un 0,02%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 2.713,50 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 1.852.328,07 euros, suponiendo un 13,77%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 124.629,77 euros, suponiendo un 0,93%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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

La renta variable global se ha revalorizado a tasas alrededor del doble dígito en el acumulado hasta septiembre 2021. En el tercer trimestre, no obstante, ha habido una desaceleración en el avance de la renta variable, con correcciones en el mes de septiembre que reflejan preocupaciones sobre el deterioro del mix crecimiento / inflación (desaceleración del crecimiento y aumento de inflación), y subida de las “yields” de los bonos. En el trimestre, las bolsas de Europa están planas (Stoxx 600 +0,4%), al igual que en Estados Unidos (S&P 500 +0,2%), con algunos índices emergentes cayendo (Hang Seng -14,8% y Bovespa -12,5%). Desde un punto de vista sectorial, hemos visto de nuevo un movimiento de rotación hacia el “value” a finales del trimestre, con buen comportamiento de sectores como petrolero o financiero. Desde un punto de vista macro, la recuperación económica global continúa adelante, aunque algo más moderada de lo previsto hace meses. El momento álgido del ciclo ya ha quedado atrás, y en la actualidad (atendiendo a los PMIs por sectores y áreas), se está observando una moderación de la actividad tras el fuerte rebote inicia. No todos los países han alcanzado el máximo en el crecimiento, como es el caso de Japón, Australia, China o Canadá, desde se espera una aceleración en el 4T21 frente al 3T21 (afectados en la mayoría de los casos por restricciones a la movilidad).

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

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

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

En lo que se refiere a política monetaria, de entre los grandes bancos centrales de Occidente, el Banco Central Europeo (BCE) sigue siendo el que mantiene una política más expansiva. Por el momento, en septiembre se ha limitado a “recalibrar” a la baja el ritmo con el que implementa su programa PEPP (programa de emergencia de la pandemia de compra de activos), dándole la vuelta a la pequeña aceleración que anunció en marzo, en un contexto en el que las curvas

de tipos europeas, siguiendo a la estadounidense, estaban subiendo, quizás algo anticipadamente. Esperamos que el PEPP finalice el próximo mes de marzo, tal y como está programado, y que éste sea reemplazado con un ligero aumento del programa “normal” de compra de activos (el APP) entonces, sin que veamos una posibilidad de subida de tipos en la Zona Euro hasta al menos 2024, en un escenario en el que se espera que la inflación vuelva a niveles por debajo del 2% a partir del próximo año.

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

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

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

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

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El retorno este trimestre del fondo ha sido del +1.51%

Al cierre del 2º trimestre de 2021 la rentabilidad acumulada es del +4,41%

Comportamiento bastante plano de los principales índices de Renta variable como resumen del trimestre, gracias al buen comportamiento del principio del mismo pero con una fuerte corrección en el mes de septiembre.

Destaca la pérdida del 4.76% del Índice S&P 500 y del 3,53% del Índice Eurostoxx50, por el contrario, el Ibex ha sufrido recortes más ligeros en este mes del 0.57%.

La sucesión de datos macroeconómicos ha puesto encima de la mesa la creciente preocupación respecto a la estacionalidad de la subida de los índices de precios en el conjunto de las principales áreas económicas (excepción de Japón). Esto unido a los problemas en las cadenas de suministro en la industria y la fuerte subida de los precios de la energía, nos deja una situación de delicado análisis y con fuertes contradicciones para las autoridades monetarias.

Por el contrario, en los mercados de Renta fija, han revertido la tendencia al alza de rentabilidades, llegando a corregir fuertemente a la baja las mismas(10 años Alemán bajo hasta 32 b.p., 10 años Usa bajo hasta 34 b.p.) a lo largo del trimestre para finalmente cerrar en niveles similares al cierre anterior.

Las reuniones de los bancos centrales del mes de septiembre, han dejado marcado un camino mas preciso hacia la normalización monetaria, empezando con una progresiva reducción de compra de los distintos programas de activos(QE) y una normalización de tipos de interés de intervención con subidas para finales del 2022 en Usa y finales de 2023 en la zona Euro.

De hecho algunos Bancos Centrales de los países del G20 como Noruega ya han iniciado la subida de sus tipos de intervención.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 13,65 millones de euros a fin del periodo frente a 13,45 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 101 a 102.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 1,48% frente al -0,82% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,29% del patrimonio durante el periodo frente al 0,28% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 5,5% frente al 3,8% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 67,833 a fin del periodo frente a 66,843 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 1,48% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,82% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de -0,57%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En Renta Fija Corporativa hemos reducido las posiciones quedándonos en un 2,04%, mientras que en renta Fija Soberana mantenemos estable nuestra posición 64,29% (64,95% anterior. Las posiciones más representativas las forman Tesoro 7 años USA (14,03%), tesoro 30 años Italia (12,73%) y tesoro a 10 años Alemania (30,17%). Estas posiciones las tenemos arbitradas contra futuros, así el 10 años alemán a partes iguales contra 30 años alemán y contra futuro 10 años USA, USA 7años contra 30 años USA (4,33%). La posición de Italia 30 esta arbitrada con futuros a 10 años Italia.

La posición en Divida dólar representa entorno al 11,00% reduciendo la exposición al trimestre anterior (19.45%), debido a la cobertura con futuros sobre euro/dólar. La apreciación del dólar frente al euro, ha pasado de 1,1855 a 1,1611, nos ha llevado a rebajar la exposición.

Respecto a la renta Variable en este trimestre hemos reducido la exposición neta del 21,60%, al 12,20%. Una vez cerrada la estructura de opciones que se había realizado.

La liquidez restante la mantenemos en cuenta corriente.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en derivados como cobertura y posición direccional

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

Al cierre del trimestre la posición en derivados de Renta fija esta representada por venta de 5 contratos sobre 30 años alemán, venta de 34 contratos sobre el futuro de 10 años Italia, venta de 23 contratos sobre 10 años Usa, venta de 14 contratos sobre 30 años Usa y venta de 26 contratos sobre el 10 años España.

Manteniendo una posición direccional de venta de 4 contratos futuros a 10 años Italia y 26 contratos futuros 10 años España.

Al cierre del trimestre no hay posiciones de derivados sobre Renta Variable.

En Divisa tenemos una posición de cobertura sobre euro/dólar mediante la venta de 5 contratos

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 1,48% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,06%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido de 19.90 para el Ibex 35 , 16.60 para el Eurostoxx y 14.50 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 1.37. El ratio Sortino es de 1.66 mientras que el Downside Risk es 3.38 y la volatilidad de 4.78.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTAS DE ACCIONISTAS

- Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

ACTIVOS EN LITIGIO

- La IIC mantiene en la cartera valores de FAGORS 0 PERP, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

- La IIC mantiene en la cartera valores de Banco Espirito Santo SA, 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.

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 0,0012 % del patrimonio.

OPERACIONES VINCULADAS

- Durante el tercer trimestre de 2021 se ha operado con participaciones de Kobus Renewable Energy II, 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.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

En el segundo semestre de 2015 hay que tener en cuenta que la evolución del valor liquidativo del fondo se ve afectada por la creación de un Side Pocket (Compartimento de Propósito Especial, CPE).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

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

La recuperación económica derivada de la creciente confianza en la efectividad de las vacunas y con ello la recuperación de la normalidad social, nos acerca hacia la normalización monetaria. Los Bancos Centrales irán de forma progresiva eliminando las políticas de estímulo, inicialmente reduciendo las compras de activos y posteriormente ajustando al alza los tipos de intervención oficial.

Todo ello con el fin de evitar un sobrecalentamiento monetario que nos pueda llevar a una tensión en la inflación.

Nuestro escenario central sobre el que vamos a tomar nuestras decisiones, es que todas estas medidas nos volverán a llevar a lo largo de este año a los niveles económicos precedentes a esta pandemia.

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

En Renta Variable rebajamos nuestra posición direccional con un objetivo máximo del 30% que irá fluctuando en función de la evolución del mercado.

La posición dólar la mantendremos larga ante la expectativa de una mayor fortaleza del Dólar frente al Euro. De continuar la fortaleza del dólar, iremos aumentando las posiciones de cobertura, hasta niveles del 5% de exposición como nivel mínimo.

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

evolución de los tipos de interés.

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

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

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

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

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

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

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

Desde un punto de vista de valoración, la renta variable encuentra en niveles razonables: 15x PER'22e en el caso de Europa, 13x PER'22e en el caso de España y 19x PER'22e en el caso de EEUU. No son múltiplos caros (no muy alejados de la media de largo plazo), ni son excesivamente optimistas (revisión al alza de estimaciones realizadas en últimos meses). Son cifras en cualquier caso que deben matizarse con el denominador (beneficios que todavía tienen recorrido) y

los tipos de interés (ultra bajos en el entorno actual). Las valoraciones tampoco son exigentes si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. Desde un punto de vista relativo y con respecto a los bonos, las acciones cotizan a un descuento amplio. La prima de riesgo implícita (ERP), se sitúa en 580 puntos básicos en Estados Unidos (nivel en el que estaba en mayo 2008), y alrededor de 600 puntos en Europa. La renta variable europea es uno de los pocos activos, de tamaño elevado y líquido, que actualmente tiene rentabilidades cercanas a su media de largo plazo, atendiendo a la rentabilidad por dividendo: 3,1% (media de 30 años del 3,4%).

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

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

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

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

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

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0840609020 - BONO CABK SM CAIXABANK SA 5,88 2027-10-09	EUR	0	0,00	230	1,71
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	230	1,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	230	1,71
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	230	1,71
ES0150480111 - ACCIONES NYE SM NYESA Valores Corp SA	EUR	1	0,00	1	0,01
ES0141571192 - ACCIONES GALQ SM GENERAL DE ALQUI	EUR	378	2,77	385	2,86
ES0178430E18 - ACCIONES TEF SM Telefonica SA	EUR	0	0,00	394	2,93
TOTAL RV COTIZADA		378	2,77	780	5,80
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		378	2,77	780	5,80
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0154767000 - PARTICIPACIONES Inveready Technology Group	EUR	100	0,73	80	0,59
ES0154950002 - PARTICIPACIONES Inveready Technology Group	EUR	128	0,94	130	0,96
ES0156571004 - PARTICIPACIONES KOBUS PARTNERS MANAGEMENT	EUR	103	0,75	118	0,88
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		331	2,42	328	2,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		709	5,19	1.338	9,94
DE0001102531 - BONO 0938298D GR BUNDESREPUB. DEUTS 0,26 2031-02-15	EUR	451	3,30	451	3,35
US91282CAY75 - BONO 1501510D US US TREASURY N B 0,63 2027-11-30	USD	1.921	14,07	1.876	13,95
FR0013516549 - BONO 1501888D FP FRANCE (GOVT OF) 0,32 2030-11-25	EUR	698	5,11	699	5,20
DE0001102507 - BONO 0938298D GR BUNDESREPUB. DEUTS 0,48 2030-09-15	EUR	3.661	26,82	3.662	27,23
IT0005398406 - BONO 1756568D IM BUONI POLIENNALI D 2,45 2050-09-01	EUR	1.720	12,60	1.717	12,77
DE0001102440 - BONO 0938298D GR BUNDESREPUB. DEUTS 0,50 2028-02-15	EUR	32	0,23	0	0,00
DE0001102424 - BONO 0938298D GR BUNDESREPUB. DEUTS 0,50 2027-08-15	EUR	32	0,23	0	0,00
GRR000000010 - BONO 3483030Z GA HELLENIC REPUBLIC 14,39 2042-10-15	EUR	0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		8.515	62,36	8.406	62,50
US040114HW38 - BONO 93187Z US REPUBLIC OF ARGENTIN 1,13 2021-10-25	USD	7	0,05	6	0,05
US040114HX11 - BONO 93187Z US REPUBLIC OF ARGENTIN 1,00 2021-10-25	USD	1	0,01	1	0,01
XS2200244072 - BONO 93187Z US REPUBLIC OF ARGENTIN 0,50 2021-10-12	EUR	2	0,01	2	0,01
XS2177365520 - BONO 93187Z US REPUBLIC OF ARGENTIN 0,75 2021-10-08	EUR	29	0,21	27	0,20
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		39	0,28	37	0,27
XS1238805102 - BONO 7915Z US INTL BK RECON & DEVEL 9,01 2035-05-29	ZAR	208	1,52	229	1,70
XS0318345971 - BONO 654429Z LX EUROPEAN INVESTMENT 49,30 2022-09-05	TRY	0	0,00	64	0,48
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		208	1,52	293	2,18
XS2223762381 - BONO ISP IM INTESA SANPAOLO SPA 5,50 2028-03-01	EUR	279	2,04	276	2,05
XS1793250041 - BONO SAN SM BANCO SANTANDER SA 4,75 2025-03-19	EUR	0	0,00	416	3,09
XS0318345971 - BONO 654429Z LX EUROPEAN INVESTMENT 49,30 2022-09-05	TRY	57	0,42	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		336	2,46	692	5,14
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		9.098	66,62	9.428	70,09
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		9.098	66,62	9.428	70,09
CA07987C2040 - ACCIONES BLU CN BELLUS Health Inc	CAD	2	0,02	1	0,01
IE00B4ND3602 - ACCIONES GLN LN iShares Physical Metals PLC	USD	77	0,56	17	0,13
IE00BF0L3536 - ACCIONES ALBK ID ALLIED IRISH BANKS PLC	EUR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		80	0,58	19	0,14
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		80	0,58	19	0,14
IE00BGBN6P67 - PARTICIPACIONES BCHN LN Invesco Elwood Global Blockcha	USD	93	0,68	0	0,00
DE0006289309 - PARTICIPACIONES SX7EEX GR iShares EURO STOXX Banks	EUR	456	3,34	427	3,18
DE0005933956 - PARTICIPACIONES SX5EEX GR iShares EURO STOXX 50 UCITS ET	EUR	0	0,00	1.154	8,58
TOTAL IIC		549	4,02	1.581	11,76
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.727	71,22	11.028	81,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.437	76,41	12.366	91,93
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
ES0235972009 - BONO 543572Z SM FAGOR ELECTRODOMESTICOS 2018-04-16	EUR	0	0,00	0	0,00

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

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

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total