

CADI VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1232

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

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 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: 07/07/2000

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: 4

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 IICs, 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 inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. La Renta Fija pública puede ser 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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	5,11	2,55	5,11	4,82
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,37	-1,89	-0,37	-1,13

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	3.986.060,00	3.986.082,00
Nº de accionistas	173,00	176,00
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	2.376	0,5961	0,5681	0,6401
2019	2.432	0,6100	0,5871	0,6131
2018	2.356	0,5911	0,5874	0,6349
2017	2.348	0,5917	0,5494	0,5954

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			
0,57	0,64	0,60	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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-2,28	3,95	-5,99	2,57	-1,47	3,20	-0,10	7,52	-1,42

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,66	0,32	0,34	0,31	0,31	1,27	1,09	0,00	0,00

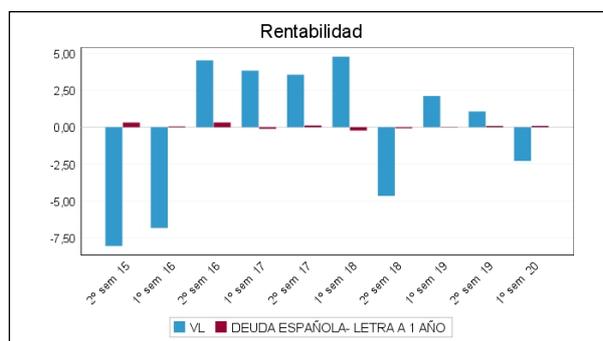
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, 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	1.421	59,81	1.938	79,69
* Cartera interior	743	31,27	664	27,30
* Cartera exterior	678	28,54	1.274	52,38
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	855	35,98	519	21,34
(+/-) RESTO	100	4,21	-26	-1,07
TOTAL PATRIMONIO	2.376	100,00 %	2.432	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)	2.432	2.406	2.432	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	163,28
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,31	1,07	-2,31	-316,13
(+) Rendimientos de gestión	-1,67	1,53	-1,67	-209,77
+ Intereses	-0,07	-0,02	-0,07	273,06
+ Dividendos	0,19	0,68	0,19	-71,75
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,41	0,21	0,41	99,22
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,51	1,80	-1,51	-184,19
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,77	-2,58	-1,77	-30,87
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,30	1,51	1,30	-13,54
± Otros resultados	0,04	0,01	0,04	328,50
± Otros rendimientos	-0,25	-0,08	-0,25	218,41
(-) Gastos repercutidos	-0,71	-0,57	-0,71	25,91
- Comisión de sociedad gestora	-0,37	-0,38	-0,37	-1,45
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	0,10
- Gastos por servicios exteriores	-0,11	-0,08	-0,11	34,28
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,06	-0,07	20,41
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,01	-0,12	1.083,89
(+) Ingresos	0,07	0,11	0,07	-37,49
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,04	0,09	0,04	-53,41
+ Otros ingresos	0,03	0,02	0,03	31,90
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.376	2.432	2.376	

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

3. Inversiones financieras

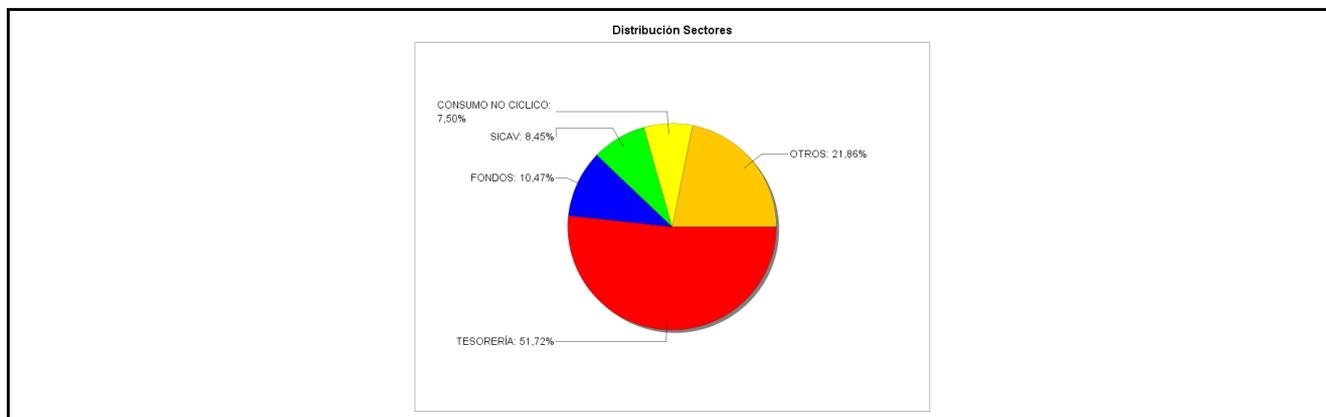
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	300	12,63	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	300	12,63	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	192	8,10	353	14,51
TOTAL RV NO COTIZADA	2	0,07	2	0,07
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	194	8,17	355	14,58
TOTAL IIC	249	10,47	309	12,72
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	743	31,27	664	27,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	75	3,17	26	1,06
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	75	3,17	26	1,06
TOTAL RV COTIZADA	243	10,23	744	30,62
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	243	10,23	744	30,62
TOTAL IIC	363	15,30	503	20,70
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	682	28,70	1.273	52,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.425	59,97	1.937	79,68

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IN. IBEX 35	V/ FUTURO I IBEX 35 170720	71	Inversión
Total subyacente renta variable		71	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 140920	631	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		631	
TOTAL OBLIGACIONES		702	

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

No aplicable.

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
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

Tres accionistas poseen participaciones significativas directas del 25,59%, 26,34% y 28,45% del patrimonio de la sociedad 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. Durante el primer trimestre 2020 se ha operado con renta variable de LABORATORIOS FARMACEÚTICOS ROVI, S.A., teniendo la consideración de operación vinculada.

El importe 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 20.160,00 euros, suponiendo un 0,00%.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 2.591,87, lo que supone un 0,00%.

El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 12.732.712,32 euros, suponiendo un 2,87%.

Además, se han realizado operaciones repetitivas o de escasa relevancia (sometidas a un proceso de autorización simplificado).

Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,77miles de euros, que representa el0,074% sobre el patrimonio medio.Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas percibidas por el grupo de la gestora han sido de 2,01miles de euros, que representa el0,0838% sobre el patrimonio medio.Las comisiones de liquidación e intermediación por compras percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,75miles de euros, que representa el0,0731% sobre el patrimonio medio.

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. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DE LA SICAV

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

El primer semestre de 2020 ha sido histórico en los mercados financieros, afectados por la crisis sanitaria originada por la expansión del COVID-19 a nivel global. La situación que estamos viviendo no tiene precedentes, con incertidumbre sanitaria y medidas de confinamiento en las principales economías, que se han traducido en un una fuerte contracción económica. Esto, unido a las medidas monetarias y fiscales adoptadas por las autoridades para intentar suavizar dicho impacto, son los principales factores que explican el comportamiento de los activos financieros.

El semestre será recordado como uno de los de mayor volatilidad en la historia de los mercados de renta variable, con caídas del orden del 35/40% en las principales bolsas americanas y europeas desde los máximos de mediados de febrero hasta los mínimos de mediados de marzo, para a partir de ahí dar paso a una importante recuperación, especialmente en EEUU (+40%, quedándose a tan solo un 10% de los máximos del año) y Europa (+38%, aunque permaneciendo un 20% por debajo de los máximos del año) , con un comportamiento relativo peor en el caso concreto de España (+24% desde mínimos). En el conjunto del primer semestre, las caídas ascienden al 4% en el caso del S&P, Eurostoxx -13,6% e Ibex -24,3%, y solo dos índices (ajustado por divisa al euro) tienen revalorizaciones positivas (Nasdaq y Shanghai CSI 300). Se observa una fuerte divergencia entre regiones, mostrándose las mayores caídas en países donde el COVID-19 ha dejado mayores infecciones y tasas de mortalidad (con la excepción de Estados Unidos), como Brasil e India. En Europa también se ha apreciado dicha proporcionalidad del impacto de la pandemia, con España, Italia y UK mostrando fuertes correcciones en sus índices respecto al índice alemán, portugués, suizo y sueco con mejor comportamiento relativo. La recuperación de los mercados desde los mínimos de marzo ha estado asociada fundamentalmente a los importantes estímulos tanto monetarios como fiscales aplicados y a la expectativa de una reactivación económica y normalización de beneficios empresariales, cuya materialización estará ligada a la evolución de la pandemia, con la vista puesta en una posible vacuna. Especialmente alentadores han resultados los datos de actividad de la economía China, que muestran una decidida reinstauración de la actividad económica y un rápido control de los rebrotes por nuevos contagios por Covid19.

Respecto a la Renta Fija, la expansión de la epidemia del Covid-19 provocó un abrupto shock en marzo, con una primera reacción de huida de los inversores de todo tipo de activos ante la necesidad de levantar liquidez, que llevó a provocar fuertes descensos también en los activos considerados refugio, como la deuda pública. No obstante, la rápida intervención de los bancos centrales, mucho más ágiles que en la Gran Crisis Financiera de 2008, saliendo al rescate con diversos paquetes de medidas, anunciadas sin siquiera esperar a sus reuniones programadas, consiguieron volver a dotar de liquidez al mercado y dar soporte a los mercados de renta fija. Así, los mercados de renta fija se han visto beneficiados por los fuertes programas de recompra de bonos, tanto soberanos como corporativos, que están llevando a cabo los principales bancos centrales mundiales. Esto ha permitido que el mercado haya podido digerir sin mayores problemas el gran volumen de emisión, tanto de deuda pública como privada, que se ha producido en el segundo trimestre del año, como consecuencia de la expansión de los presupuestos gubernamentales para hacer frente a los efectos económicos de la pandemia, en el primer caso, y por el esfuerzo de las empresas en reforzar la liquidez con la que cuentan para atravesar el parón de actividad, en el segundo.

Con todo ello, la rentabilidad del Bund, activo refugio europeo, que comenzó el año en -0,19%, retrocedió hasta el -0,87% el 9 de marzo, a medida que los inversores buscaban refugio en este activo, para repuntar rápidamente hasta el -0,18% diez días después como consecuencia de la liquidación de activos que realizaron los inversores en búsqueda de liquidez, y posteriormente consolidarse ya en niveles de -0,44%, reduciéndose ya mucho su volatilidad en el último mes del semestre. En lo que respecta a la deuda periférica, destacar el incremento de la prima de riesgo italiana, desde niveles alrededor de 130 puntos en los primeros meses del año, hasta 270 puntos en los peores momentos de la crisis, retrocediendo hasta cerrar el semestre alrededor de 165 puntos. En cuanto a los spreads de crédito, el itraxx Main, que venía cotizando en niveles algo por encima de 40 puntos en los primeros meses del año, subió hasta 136 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente a lo largo de todo el segundo trimestre y consolidarse en niveles algo por encima de 60 puntos. Por su parte, el itraxx Crossover, que venía cotizando en niveles algo por encima de 210 puntos, llegó a alcanzar 704 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente hasta los actuales niveles por debajo de 370 puntos. Los paquetes de mediadas adoptados por los bancos centrales han sido extensos y comprenden varios ámbitos de actuación. Por un lado, se ha otorgado liquidez al sector bancario para que éste pueda seguir dando crédito. En esta ocasión, y a diferencia de lo que ocurrió en la Gran Crisis Financiera, el sector bancario no es el problema sino, al contrario, parte de la solución. Destacar las condiciones más favorables de las TLTRO III del Banco Central Europeo (BCE), al -1,0% para aquellos bancos que consigan cumplir sus objetivos de crédito, y con la que en junio los bancos europeos tomaron EUR 1,3 billones. Además, se han flexibilizado los requisitos de capital de los bancos, así como la clasificación de los créditos dudosos, con el fin de que estas entidades tengan margen de maniobra para seguir apoyando la economía sin necesidad de levantar capital. Por otro lado, se han anunciado cuantiosos programas de compra de activos, tanto en deuda pública como privada, con la Reserva Federal (Fed) extendiendo su actividad incluso a los denominados fallen angels, o empresas que han perdido el grado de inversión. Igualmente, la Fed y el Banco de Inglaterra, que tenían margen para ello, redujeron sus tipos de interés de referencia de nuevo hasta niveles mínimos. En este punto, señalar que la Fed sigue sin contemplar el poder llevarlos a terreno negativo, mientras que el Banco de Inglaterra ya no lo descarta.

Las medidas fiscales fueron algo más lentas en responder, pero en general todos los países han lanzado, y siguen lanzando, programas de estímulo fiscal, que en general tienen varias características comunes: garantías de préstamos para las empresas, inversiones públicas, ayudas al desempleo, aplazamiento del pago de impuestos y, en casos como en el de EEUU, transferencia de dinero directamente a las familias. Destacar la propuesta de la Comisión Europea para el Programa de Recuperación económica, que incluye EUR 500.000 millones en transferencias directas a los estados y otros EUR 250.000 millones en préstamos. Aunque todavía está en negociación, destacar la importancia de este plan, al ser financiado a nivel europeo; se emitirán bonos que serán repagados entre 2028 y 2058 mediante la generación de nuevos ingresos. Con este plan, se ha conseguido vencer la reticencia a lanzar un programa conjunto financiado con una deuda común, lo que permite que países con elevados endeudamientos y déficits públicos, como España o Italia, no tengan que elevar sus endeudamientos hasta niveles altamente insostenibles. Señalar que este paquete se suma al paquete de EUR 540.000 millones anunciado en abril: EUR 240.000 millones en línea de crédito del ESM, EUR 100.000 millones de apoyo a los programas de reducción temporal de empleo y EUR 200.000 millones de garantías de crédito a través del Banco Europeo de Inversiones (BEI)

Ante esta situación, las perspectivas económicas se fueron deteriorando de forma drástica a lo largo de todo el segundo

trimestre de año, a medida que se constataba que las medidas de contención van a estar aquí durante más tiempo del esperado. Cabe destacar, no obstante, la recuperación de los indicadores económicos a medida que se ha ido produciendo el proceso de reapertura en las distintas economías. Así, los PMIs del sector servicios (el más castigado en esta crisis sanitaria) ha conseguido recuperarse desde los 12,1 puntos de abril hasta los 48,3 puntos en junio en la Zona Euro y desde 26,7 hasta 46,7 puntos en EEUU. Si bien, en ambos casos se encuentran todavía por debajo de los 50 puntos, indicando contracción de la actividad respecto al mes anterior. También cabe destacar la fuerte recuperación del mercado laboral estadounidense, que tras alcanzar un máximo de 14,6% en abril (3,5% en febrero) ha conseguido retroceder hasta el 11,1% en junio. No obstante, las previsiones de crecimiento económico para el ejercicio 2020 del consenso de analistas (FactSet), tanto para Europa como para EEUU, han mantenido una tendencia a la baja durante todo el segundo trimestre del año, situándose en una contracción del -7,8% para la Eurozona y del -5,25% para EEUU en la actualidad.

Así, el FMI ha reducido sensiblemente las proyecciones económicas globales de 2020 que había realizado en abril, rebajando el crecimiento mundial esperado desde el -3,0% anterior hasta el actual -4,9% (los países desarrollados empeorarían la caída desde el -6,1% anterior hasta el -8,0% actual, y los emergentes pasarían del -1,0% al -3,0%, con China creciendo este año, según el fondo, un 1%), y llega a afirmar que hay una desconexión entre el optimismo de los mercados y las previsiones económicas. El FMI también ha revisado a la baja sus previsiones 2020 para España, desde el -8,0% anual anterior hasta el -12,8%. También la OCDE y Fitch han rebajado sus perspectivas para el PIB español 2020 (hasta el -11,1%/14,4%, y -9,6%, respectivamente).

Fruto de este deterioro del escenario macroeconómico, las agencias de calificación del riesgo crediticio realizaron numerosos recortes de ratings tanto de soberanos como de corporativos. En la misma línea han evolucionado las tasas de default. Según la agencia de calificación crediticia Moody's la tasa móvil 12 meses de default en HY subió hasta el 4,7% en mayo (2,3% un año antes), la tasa más elevada desde enero de 2017. La agencia proyecta una tasa de default del 9,2% a finales de 2020 y un pico del 9,5% en febrero 2021. Por su lado, Standard & Poor's espera que la tasa de default en HY alcance el 8,5% en marzo de 2021 (2,7% a finales de abril).

En los mercados de materias primas, el precio del crudo (Brent) se ha movido en el semestre en un rango de 21-72 USD/b, acusando en marzo-abril la drástica reducción de la demanda asociada al parón de la actividad económica a nivel global, y el exceso de oferta en el mercado. Según hemos avanzado en el semestre, los precios del crudo han avanzado por encima del nivel de los 40\$, reflejando la reapertura económica, junto a los recortes de producción de países de la OPEP, que ayudaron a drenar los inventarios y a endurecer el suministro. Tanto Rusia como Arabia Saudí han manifestado su interés en mantener la disciplina de producción, y así mantener estables los precios del crudo en medio de una pandemia mundial. Otras materias primas también han corregido en el semestre, pero en menor medida, con el cobre cayendo un 3% o el aluminio un 10%. La excepción se encuentra en el oro (+17,6%), que ha servido como activo refugio.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Se inició el trimestre con un nivel de inversión en renta variable del 53,66% cubierta parcialmente con la venta de futuros, el nivel de cobertura era del 24,6%, por lo que el riesgo en renta variable se situaba en el 29,06%.

El nivel de inversión se fue aumentando paulatinamente hasta alcanzar un 64,4% en el mes de mayo, momento a partir del cual se redujo sustancialmente la inversión en renta variable, cerrando el trimestre con una inversión del 36,93% y una cobertura

del 3,03% por lo que el riesgo en renta variable se situó en un 33,90%.

c. Índice de referencia.

N/A

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

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 2,38 millones de euros frente a 2,43 millones de euros del periodo anterior.

El número de accionistas ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 176 a 173.

La rentabilidad obtenida por la sociedad a lo largo del periodo se sitúa en -2,28% frente al -5,99% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,66% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,34% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 0,596 a lo largo del periodo frente a 0,61 del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -2,28% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -5,99% 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 -4,14%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Cadí Valores aumentó sustancialmente el nivel de riesgo en renta variable en los meses de abril y mayo. En el mes de mayo manteniendo la inversión en renta variable que pasó del 53,66% al 56,68% pero eliminando totalmente la cobertura que a finales de marzo era del 24,60% con lo que el nivel de riesgo en renta variable paso del 29,06% al 56,62%. Y, en mayo aumentando la inversión directa en renta variable que paso del 56,68% al 64,4% básicamente en el sector salud, del 16,41% al 21,05% y algo menos en tecnología del del 20,11% al 22,23%.

Ya, en junio y en vista de la evolución de la pandemia provocada por el Covid 19, el tecnología 15,79%, salud 11,84% y oro 5,82%.

A finales de Junio las principales posiciones de Cadi en tecnología eran: Pictet Security 2,59%, Allianz Global Artificial Intelligence 2,28%, Invesco China Technology ETF 1,90%, Tencent 1,68% y Pictet Robotics 1,66%. En Salud iShares Nasdaq Biotechnology ETF 3,07%, Rovi 2,34%, Credit Suisse Lux Digital Healthcare 1,93% y Moderna 1,44%. Y en oro la inversiones se concentraban en un ETF Physical Gold 3,17% y en Barrick 2,02 %.

La inversión de Cadi con riesgo dólar era a 30 de junio, aproximadamente del 25%, 14,52 % directamente y el resto a través de fondos de inversión con un peso muy

elevado en USA, El riego dólar esta totalmente cubierto con futuros de €/.\$.

En cuanto a la distribución geográfica de la inversión, el mayor peso lo ostenta Estados Unidos con un porcentaje directo del 15,17% más un 8,46% a través de Instituciones de Inversión Colectiva que invierten básicamente en USA, seguida de Europa 11,21% y China con un 3,58%.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Cadí ha utilizado la operativa en futuros como instrumento de cobertura tanto de la renta variable como del dólar. Para la cobertura de la renta variable Cadí opero con futuros de Nasdaq y de Ibex. El coste de las cobertura en el trimestre ha sido de 67.032 € lo que equivale, aproximadamente, al 2,87% de la cartera media.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -2,28% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -5,99% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 0,09%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 38.52, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 37.09 para el Ibex 35 , 35.65 para el Eurostoxx y 39.64 el S&P.El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 0.56. El ratio Sortino es de 0.43 mientras que el Downside Risk es 22.50.

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.

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.

OPERACIONES VINCULADAS

- Durante el primer semestre 2020 se ha operado con renta variable de LABORATORIOS FARMACEÚTICOS ROVI, S.A. teniendo la consideración de operación vinculada.

ACTIVOS EN LITIGIO

- La IIC mantiene en la cartera valores de BV Preferencial Inversiones Sicav, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

- La IIC mantiene en la cartera valores de Lets GOWEX 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

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

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

- Dentro de la cartera de Cadi Valores Sicav S.A. hay 21091 títulos de la compañía Cartera Industrial REA S.A. a 30/06/2020 que han sido excluidos de cotización, el valor de estos activos es de 0,0710% sobre el patrimonio

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 CADI VALORES, SICAV S.A. para el primer semestre de 2020 es de 131.47€, siendo el total anual 525.87 €, que representa un 0.02% sobre el patrimonio

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En el actual entorno dominado por la evolución del Covid19 es muy difícil hacer previsiones tanto sobre la evolución de la pandemia como de la salida de la actual crisis económica y por tanto sobre la evolución de los mercados

Ante tales incertidumbres y después de la evolución de los mercados, en especial en Estados Unidos y en China, la política de inversiones de Cadi será de una gran cautela.

En cuanto a la política sectorial de inversión, Cadi, seguirá centrada en los sectores de tecnología y salud y con una posición significativa en oro como defensa a las actuales incertidumbres. De cara a los próximos meses, la gran mayoría de analistas y economistas coinciden en algo: la situación en la que nos encontramos nunca ha sido tan impredecible, atendiendo a: cuestiones sanitarias (como una posible segunda oleada del Covid-19), económicas (con un aumento del desempleo en las principales economías, menor crecimiento y un aumento del endeudamiento en empresas) y geopolíticas (elecciones en Estados Unidos, o la guerra comercial). Y a pesar de todo, los mercados de renta variable han tenido uno de sus mejores trimestres en los últimos 20 años, y los mercados parecen “calmados” en el inicio del segundo

semestre.

En lo que respecta a cuestiones sanitarias, aunque el peor impacto de la crisis parece que ya ha sido superado, sigue habiendo temor a una segunda ola de contagios en otoño. Estamos en un momento diferente de la pandemia, con un escenario casi normalizado en China, desescalada en principales economías desarrolladas, pero auge de contagios en emergentes o repunte en algunos países como EEUU. Hay disparidad de opiniones sobre si la pandemia ha pasado o no y sobre la importancia que debe darse a estos rebrotes; algunas apuntan a que son solo coletazos de la pandemia y por tanto no hay que darles mayor importancia y otras hablan de nuevos confinamientos masivos en otoño, que podrían truncar cualquier recuperación de la confianza y retrasar la teórica normalización económica futura. Los gobiernos por tanto deben mantener un cuidadoso equilibrio entre la reapertura económica y el distanciamiento social para prevenir un aumento de los contagios. Igualmente vemos cómo de forma recurrente se crean fuertes expectativas en torno a posibles vacunas disponibles en pocos meses, expectativas que se ponen en duda por muchos expertos sanitarios que apuntan, como poco, a mediados de 2021 para poder contar con vacunas fiables. Consideramos que hasta que no pasen algunos meses no podremos verificar el impacto completo de la crisis sanitaria en el tejido empresarial y en el empleo. La presentación de resultados para el 2T2020 que comienza en julio será un primer indicador de la salud de las empresas. Además, el escenario geopolítico vuelve a deteriorarse, con un incremento de la tensión entre EEUU y China, tanto por la aprobación por parte de China de la ley de seguridad para Hong Kong, lo que también ha enfrentado a Europa con el país asiático, como por gestión que ha realizado China de la pandemia. En el plano comercial, se llegó a dar por terminado el acuerdo comercial de Fase I alcanzado en enero, aunque posteriormente fue desmentido. Igualmente, las tensiones entre EEUU y Europa se han incrementado, con EEUU amenazando con imponer tarifas a varios países europeos, mientras la UE avanza en la imposición de un impuesto digital, que perjudicaría a las grandes tecnológicas estadounidenses. La celebración a finales de año de elecciones presidenciales en EEUU, con el candidato demócrata liderando las encuestas, es otra fuente de incertidumbre. Por otro lado, el proceso de negociación respecto al Brexit entre la Unión Europea y Reino Unido parece no avanzar. Teniendo en cuenta que faltan seis meses para que se produzca la salida de Reino Unido de la UE, creemos que este puede ser un nuevo foco de tensión en la segunda mitad del año.

En el plano macroeconómico, los indicadores más adelantados del ciclo están recuperando, pero desde mínimos históricos. Los principales organismos han empeorado sus previsiones 2020, y la recuperación se antoja larga y de baja intensidad. El consumo y la inversión siguen afectados por medidas de distanciamiento social, elevado desempleo y caída de márgenes empresariales. Es poco probable que el PIB global se recupere completamente debido a la cautela del sector privado, las tensiones en los balances y la retirada de los estímulos fiscales. Es razonable pensar que el PIB global se quedara a finales de 2021 un 3-4% por debajo del nivel que teóricamente seguía antes de la pandemia.

Respecto a estímulos monetarios, los principales bancos centrales han dejado claro que están dispuestos a aplicar mayor estímulo, en caso necesario. Y respecto a estímulos fiscales, en Estados Unidos ya se han aprobado 3trn USD, y en Europa se ha propuesto el Fondo de Recuperación Europea con 750.000mln EUR, que se sumaría a la triple red de seguridad de 540.000mln EUR.

De cara a renta variable, las preguntas a hacerse, una vez resuelta la crisis sanitaria, serían: 1) ¿Cómo de intensa va a ser la recuperación? (y por tanto, cuáles serán los beneficios en 2021-22e) y 2) ¿Qué múltiplos pagará el mercado?, teniendo en cuenta la velocidad en la recuperación económica, posibilidad de segundas rondas de contagios en países "curados", tipos de interés, primas de riesgo (previsiblemente altas, por miedo a nuevos "cisnes negros"), y menor intensidad en M&A.

La normalización de beneficios esperada para 2021, debería suponer crecimientos de los beneficios en una magnitud similar a la caída de este año, que nos dejarían al final de todo el trayecto (recesión + recuperación) a finales de 2021 con unos beneficios en torno a un 10/15% inferiores a los logrados en 2019. Esto, junto a los importantes estímulos monetarios y fiscales aplicados, creemos que explica la recuperación desde los niveles de marzo (en el caso europeo, la corrección acumulada en el 1S20 se sitúa precisamente en ese 10-15%). En los próximos trimestres deberíamos asistir a un escenario de gradual recuperación de la economía, y no es descartable asistir a alguna noticia positiva, como una eventual vacuna, la progresiva ralentización de la pandemia, un tratamiento eficaz, o una recuperación aún más vigorosa de la economía, pero lo cierto es que en estos niveles de cotización del mercado también hay una elevada incertidumbre económica, de visibilidad de resultados en algunos sectores, y geopolítica.

Seguimos pensando que en el nuevo mundo "post coronavirus", la renta variable seguirá siendo un activo interesante

donde invertir, teniendo en cuenta su capacidad para generar retornos atractivos y sostenibles en el medio y largo plazo, en un entorno de tipos bajos al que nos enfrentaremos durante mucho tiempo. Es razonable pensar que el próximo ciclo estará caracterizado por una menor expansión de múltiplos, con algo de presión en márgenes, llevando quizá a menores retornos en un mercado más ancho y plano. Respecto a regiones geográficas, en la última década, el mercado estadounidense ha tenido un comportamiento muy positivo, reflejando la dominancia del factor de crecimiento, con el sector tecnológico a la cabeza, y una menor prima de riesgo frente a Europa. Otros sectores están evolucionando rápidamente, ampliando las oportunidades de crecimiento a otros sectores como MedTEch, FinTEch o EdTEch, así como ESG. Esto sugiere que las oportunidades para encontrar crecimiento serán más diversas desde un punto geográfico.

Dentro de ese escenario, seguimos sobreponderando empresas de calidad y crecimiento defensivo, bien gestionadas, inmersas en megatendencias, sólidas desde un punto de vista financiero, con elevada generación de caja y retornos sobre el capital empleado interesantes, que actualmente presentan valoraciones razonables. Las encontramos principalmente en sectores salud, consumo básico, y tecnología. Vemos varias tendencias muy evidentes: digitalización, descentralización, salud, energías renovables, automatización y cambio en hábitos de consumo, que tienen mucha presencia en nuestras carteras de acciones. Por otro lado, en el actual contexto, con menor liquidez y elevada volatilidad, se presentan dislocaciones y oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Surgen oportunidades en sectores cíclicos de calidad, que podrían repuntar con fuerza a medida que nos acercamos al pico de la pandemia. Empresas que actualmente están en territorio “Deep value”, líderes en su sector, con buena situación financiera, y con fuerte sensibilidad en resultados a una rápida vuelta a la normalidad. Las encontramos principalmente en nichos industriales y materias primas.

En renta fija seguimos abogando por mantener cierta prudencia en el escenario descrito. No obstante, destacar que en crédito la deuda grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales. Además, estas compañías, con mayor solvencia, han podido reforzar su liquidez con la emisión de bonos en el segundo trimestre, por lo que creemos que siguen teniendo cierto potencial al alza. No obstante, en el segmento triple BBB hay que ser cauteloso, ante la posibilidad de que se produzcan rebajas de rating que lleven a estas compañías a perder el grado de inversión, lo que produciría cierta tensión en los precios de estos bonos en su transición hacia High Yield, por lo menos mientras el BCE no extienda sus programas a estos fallen angels (la Fed lo ha hecho).

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, esperamos que sufra más significativamente ante el incremento de las tasas de default que se esperan en las principales economías, por lo que entendemos que actualmente hay que ser muy selectivo en este tipo de activo, favoreciendo aquellas compañías en sectores defensivos. Igualmente, favorecemos la deuda subordinada HY de emisores grado de inversión, cuya rentabilidad en algunos casos compara favorablemente con la renta variable, como es en el caso del sector bancario.

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
ES00000127H7 - REPO Renta 4 Banco SA -0,59 2020-07-01	EUR	300	12,63	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		300	12,63	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		300	12,63	0	0,00
ES06670509H2 - DERECHOS ACS SM ACS Actividades de Construccio	EUR	1	0,06	0	0,00
ES06735169F2 - DERECHOS REP SM	EUR	0	0,00	1	0,03
ES0105456026 - ACCIONES 1113847D SM	EUR	0	0,00	23	0,96
ES0105148078 - ACCIONES ATRY SM	EUR	0	0,00	2	0,08
ES0105425005 - ACCIONES KOMPUESTOS	EUR	16	0,67	23	0,97
ES0171996087 - ACCIONES GRF SM GRIFOLS SA	EUR	27	1,14	31	1,29
ES0169501030 - ACCIONES PHM SM Pharma Mar SA	EUR	15	0,64	0	0,00
ES0167050915 - ACCIONES ACS SM ACS Actividades de Construccio	EUR	0	0,00	53	2,20
ES0165386014 - ACCIONES SLR SM	EUR	0	0,00	20	0,84
ES0157261019 - ACCIONES ROVI SM Laboratorios Farmaceuticos Rov	EUR	56	2,34	20	0,80
ES0136463017 - ACCIONES ADX SM Audax Renovables SA	EUR	0	0,00	15	0,62

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0130625512 - ACCIONES ENC SM ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	20	0,86	48	1,96
ES0105148003 - ACCIONES ATRY SM ATRYS HEALTH SA	EUR	30	1,28	20	0,82
ES0121975009 - ACCIONES ICAF SM	EUR	0	0,00	16	0,67
ES0184933812 - ACCIONES ZOT SM Zardoya Otis SA	EUR	0	0,00	42	1,73
ES0182870214 - ACCIONES SCYR SM	EUR	0	0,00	10	0,43
ES0178430E18 - ACCIONES TEF SM Telefonica SA	EUR	0	0,00	12	0,51
ES0176252718 - ACCIONES MEL SM Melia Hotels International SA	EUR	26	1,11	0	0,00
ES0157097017 - ACCIONES ALM SM	EUR	0	0,00	15	0,60
TOTAL RV COTIZADA		192	8,10	353	14,51
ES0162292017 - ACCIONES REA SM Cartera Industrial REA SA	EUR	2	0,07	2	0,07
TOTAL RV NO COTIZADA		2	0,07	2	0,07
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		194	8,17	355	14,58
ES0131462022 - PARTICIPACIONES ESFERRB SM	EUR	0	0,00	60	2,46
ES0128520006 - PARTICIPACIONES RENTA 4 RENTA FIJA 6 MESES, FI	EUR	249	10,47	249	10,26
TOTAL IIC		249	10,47	309	12,72
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		743	31,27	664	27,30
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
JE00B1VS3770 - BONO PHAU LN ETFs Metal Securities Ltd 9999-12-31	EUR	75	3,17	26	1,06
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		75	3,17	26	1,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		75	3,17	26	1,06
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		75	3,17	26	1,06
US60770K1079 - ACCIONES MRNA US Moderna Inc	USD	34	1,44	0	0,00
DE000KBX1006 - ACCIONES KBX GR	EUR	0	0,00	27	1,12
US3665051054 - ACCIONES GTX US Garrett Motion Inc	USD	0	0,00	0	0,00
NL0012969182 - ACCIONES ADYEN NA Adyen NV	EUR	0	0,00	18	0,75
JE00B1VS3333 - ACCIONES PHAG LN ETFs Metal Securities Ltd	EUR	0	0,00	30	1,24
US60937P1066 - ACCIONES SINEMISORA	USD	0	0,00	18	0,72
US88032Q1094 - ACCIONES 700 HK Tencent Holdings Ltd	USD	40	1,68	21	0,88
US83404D1090 - ACCIONES 9984 JP	USD	0	0,00	46	1,90
US70450Y1038 - ACCIONES PYPL US PayPal Holdings Inc	USD	16	0,65	34	1,39
US67066G1040 - ACCIONES NVDA US NVIDIA Corp	USD	0	0,00	25	1,04
US57636Q1040 - ACCIONES MA US Mastercard Inc	USD	0	0,00	29	1,20
US5398301094 - ACCIONES ILMT US	USD	0	0,00	35	1,43
US46120E6023 - ACCIONES SRG US Intuitive Surgical Inc	USD	0	0,00	26	1,08
US30303M1027 - ACCIONES FB US	USD	0	0,00	18	0,75
US0231351067 - ACCIONES AMZN US AMAZON.COM INC	USD	37	1,55	16	0,68
US02079K3059 - ACCIONES GOOGL US Alphabet Inc	USD	0	0,00	36	1,47
US0079031078 - ACCIONES AMD US	USD	0	0,00	29	1,18
PTZON0AM0006 - ACCIONES INOS PL	EUR	0	0,00	19	0,79
NL0010273215 - ACCIONES ASML NA ASML HOLDING NV	EUR	0	0,00	13	0,54
CA0679011084 - ACCIONES ABX CN Barrick Gold Corp	USD	48	2,02	50	2,05
US4781601046 - ACCIONES JNJ US JOHNSON & JOHNSON	USD	0	0,00	20	0,80
US5949181045 - ACCIONES MSFT US MICROSOFT CORP	USD	36	1,52	42	1,74
US0846707026 - ACCIONES BRK/A US	USD	0	0,00	61	2,49
US0378331005 - ACCIONES AAPL US APPLE INC	USD	32	1,37	39	1,62
NL0000235190 - ACCIONES AIR FP	EUR	0	0,00	39	1,61
IE00BTN1Y115 - ACCIONES MDT US Medtronic PLC	USD	0	0,00	30	1,25
DE0008404005 - ACCIONES ALV GR	EUR	0	0,00	22	0,90
TOTAL RV COTIZADA		243	10,23	744	30,62
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		243	10,23	744	30,62
LU1683288770 - PARTICIPACIONES CSGDSBU LX Credit Suisse Lux Digital Heal	EUR	46	1,93	0	0,00
IE00B3CCJB88 - PARTICIPACIONES GUINGEA ID	EUR	0	0,00	20	0,84
LU1203833295 - PARTICIPACIONES MIEGAUC LX	EUR	0	0,00	20	0,82
LU0348926287 - PARTICIPACIONES NOCEBPE LX	EUR	0	0,00	45	1,83
LU1548497699 - PARTICIPACIONES ALGAIAT LX Allianz Global Artificial Inte	EUR	54	2,28	42	1,75
LU1861132840 - PARTICIPACIONES GOAI FP	EUR	0	0,00	23	0,94
US46138E8003 - PARTICIPACIONES CQQQ US Invesco China Technology ETF	USD	45	1,90	56	2,31
LU1279334210 - PARTICIPACIONES PIROIUS LX Pictet - Robotics	EUR	39	1,66	50	2,07
LU1159839544 - PARTICIPACIONES MBSMFON LX	EUR	0	0,00	50	2,07
LU0594300096 - PARTICIPACIONES FIDCYAU LX Fidelity Funds - China Consume	EUR	0	0,00	21	0,88
LU0270904781 - PARTICIPACIONES PSECUSP LX Pictet - Security	EUR	61	2,59	81	3,34
LU0104884860 - PARTICIPACIONES PICWAPA LX	EUR	0	0,00	36	1,49

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US4642875565 - PARTICIPACIONES IBB US iShares Nasdaq Biotechnology E	USD	73	3,07	16	0,66
US4642851053 - PARTICIPACIONES IAU US iShares Gold Trust	USD	15	0,63	0	0,00
US33734X8469 - PARTICIPACIONES CIBR US First Trust NASDAQ Cybersecuri	USD	29	1,24	41	1,70
TOTAL IIC		363	15,30	503	20,70
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		682	28,70	1.273	52,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.425	59,97	1.937	79,68
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0158252033 - ACCIONES GOW SM Let's GOWEX SA	EUR	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0155576038 - PARTICIPACIONES S1545 SM BV Preferencial Inversiones S	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)

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte Renta 4 Banco SA para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 12975000 euros y un rendimiento total de -315,38 euros.